



ESC. MARIA MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ - 17482/6

62

Montevideo, 25 de Marzo del 2023

INFORME DEL SÍNDICO
Señores Accionistas de
HRU Sociedad Anónima
Presente:

De mi mayor consideración:

En mi carácter de síndico de HRU S.A., desde mi nombramiento el 30 de octubre del 2006, y de acuerdo con lo dispuesto por el numeral 3° del artículo 402 de la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales, el artículo 69 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores y del artículo 12 de los Estatutos de HRU S.A., he examinado los documentos detallados en el párrafo I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad. La responsabilidad del síndico es informar sobre el contenido de dichos documentos de acuerdo a las obligaciones legales detalladas en el párrafo II, basado en el alcance del trabajo que se menciona en el párrafo III.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

- a. Estados Financieros al 31/03/2022; al 30/06/2022 y al 30/09/2022.
- b. Estados de Posición Financiera y de Resultados Integrales al 31/12/2022⁽¹⁾.
- c. Estado de Cambios en el Patrimonio del ejercicio finalizado el 31/12/2022.
- d. Estado de Flujos de Efectivo por el ejercicio finalizado el 31/12/2022.
- e. Información brindada por el auditor externo de E&Y⁽²⁾ y versión final de las Notas a los Estados Contables al 31/12/2022.
- f. Proyecto de Memoria Anual del Directorio por el ejercicio finalizado el 31/12/2022.
- g. Informes de Calificación de fecha 29/11/2022 y del 29/04/2022 de FIX SCR-Uruguay⁽³⁾.
- h. Otras informaciones brindadas por la empresa.

II. OBLIGACIONES LEGALES

El artículo 402 de la ley 16.060 de Sociedades Comerciales, dispone entre otras cosas que son obligaciones del síndico o del órgano interno de control: Controlar la administración y gestión,...

1. Examinar los libros y documentos,...
2. Verificar los estados contables anuales...
3. Presentar a la Asamblea Ordinaria informe fundado sobre la situación económica y financiera
4. Dictaminar sobre la memoria...
5. Dictaminar sobre la distribución de utilidades proyectada...

¹ Toda la información contable al 31/12/2022 es previa al dictamen final de la auditoría externa.

² El día 24/03/2023 se corrobora via mail el grado de avance del borrador de estados contables y sus respectivas notas de parte de la auditoría con Cr. Marcelo DeGuerrero de E&Y.

³ Estos informes evalúan evolución hasta el 30/09/2022. El informe al 31/12/2022 será emitido posteriormente a la Asamblea de Accionistas.

6. Controlar la constitución y subsistencia de la garantía del administrador o de los directores.

III. ALCANCE DEL EXAMEN

El examen se realizó de acuerdo a lo expuesto en los siguientes puntos:

PARTI A) He revisado la actuación del Directorio en el período, de lo cual puedo concluir, a mi entender, que la misma se ajustó a las normas establecidas en el Estatuto de HRU S.A.

PARTI B) El examen de la información contable fue realizado analizando la información disponible y de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables además incluya la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para la realización de esta tarea se ha revisado la siguiente documentación:

1. Información brindada por el auditor externo de E&Y sobre los Estados Contables al 31/12/2022
2. los Estados Financieros al 31/03/2022; al 30/06/2022 y 30/09/2022.
3. información brindada por la empresa en el correr del año 2022 y del año 2023.

La información antes mencionada es fruto de 1) la auditoría efectuada por el auditor externo de E&Y quien elabora su informe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, la cual si bien no estaba finalizada al cierre de este informe se desarrolla a lo largo del año, y 2) de la información que solicité y me fue brindada por los responsables de la empresa para la elaboración del presente informe. Cabe destacar que dado que la información de la auditoría no se encuentra disponible a la fecha, se consultó al auditor externo a cargo de la empresa, información respecto del grado de avance del informe de auditoría, de la presencia o ausencia de hechos relevantes a considerar y de la firmeza de la información contenida en la versión de los estados contables que se empleó para este informe. Al respecto el auditor manifestó que "no tenemos diferencias sobre los mismos", que van a emitir el informe en los próximos días, que "hay alguna nota que puede tener algún ajuste" de palabras, "pero esto no implicaría cambios en los números de el Estado de situación Financiera o estado de resultados".

Dado que no es responsabilidad del síndico efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

Según se establece en la Nota 2.1 cuando relata las bases de preparación de la información contable, se establece que en "...aplicación del Decreto 124/11, los estados financieros de HRU S.A. han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Todas las NIIF emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB), vigentes a la fecha de preparación de los presentes estados financieros separados han sido aplicadas".

Estos estados financieros comprenden el estado de situación financiera, el estado del resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio, el estado de flujos de efectivo y las notas a los estados financieros, y se complementan con el informe de auditoría.



ESC. MARIA MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ - 17482/6

64

También se establece que los "... estados financieros han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico (Nota 2.1), con excepción de los activos y pasivos financieros clasificados a valor razonable, si los hubiera (Nota 2.4)". Asimismo, según se expresa en la parte final de la Nota 2.1, en "...el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Un activo se clasifica como corriente cuando:

- Se espera realizarlo, o se pretende venderlo o consumirlo, en el ciclo normal de explotación.
- Se mantiene principalmente con fines de negociación.
- Se espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa, o
- Es efectivo o equivalente de efectivo, a menos que tenga restricciones, para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo al menos durante doce meses a partir de la fecha del ejercicio sobre el que se informa.

El resto de los activos se clasifican como no corrientes.

Un pasivo se clasifica como corriente cuando:

- Se espera sea cancelado en el ciclo normal de explotación.
- Se mantiene principalmente con fines de negociación.
- Deba liquidarse durante los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa, o
- No tenga un derecho incondicional para aplazar su cancelación, al menos, durante los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa.

La Sociedad clasifica el resto de sus pasivos como no corrientes.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se clasifican como activos y pasivos no corrientes".

En el presente ejercicio se continuó aplicando lo establecido por la Ley 18.627 de "Mercado de Valores" y su reglamentación, tal cual se aplicó en el ejercicio pasado. Dicha ley establece que:

"Artículo 80. (Gobierno corporativo).- Las bolsas de valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los emisores de valores de oferta pública deberán adoptar las prácticas de gobierno corporativo establecidas en la presente ley y su reglamentación de forma de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los accionistas, en caso de haberlos".

Cabe destacar que desde el 30 de mayo de 2017, el único accionista de la Sociedad es Codere Uruguay S.A.

PARTE C) Del análisis de las informaciones contables, surge que:

- Como se puede observar en el ejercicio 2022 se revirtieron los resultados negativos obtenidos en el ejercicio 2021 (originados en el año 2020 por los cierres de actividades generados por la pandemia). Más allá de esto, la empresa aun no alcanza los niveles de utilidades del ejercicio 2019.

Cuadro 1	2022	2021 (reexpresado)	2021	2020	2019
Patrimonio Inicial	821,6	1.011,1	1.011,1	686,2	872,8
Cambio Polit.Contable		165,6 (*)			
Resultados del ejercicio	203,0	-72,6	-36,6	554,5	361,7
Distribución de dividendos		-222,6	-222,6	-229,6	-548,3
Patrimonio Final	1.024,6	821,6	751,9	1.011,1	686,2

(*) En este ejercicio se reexpresa el Balance 2021 por las razones que se detallan en la Nota 2.2

- En el presente ejercicio, dos de los tres segmentos de negocios de la empresa incrementaron sus ingresos operativos en términos nominales. Yendo a los Ingresos Operativos en términos reales, el Hipódromo prácticamente no varió sus ingresos reales, los Slots crecieron casi un 47% en términos reales, y las Agencias Hípicas bajaron un 12,5% en términos reales. Lo anterior se observa en el cuadro siguiente:

Cuadro 2 Evolución de los Ingresos Operativos por Segmento (información en \$)	Hipódromo	Slots	Agencias Hípicas
Inflación 2022 = 8,30%			
Inflación 2021 = 7,96%			
Inflación 2020 = 9,41%			
Inflación 2019 = 8,79%			
Inflación 2018 = 7,96%			
Inflación 2017 = 6,53%			
Inflación 2016 = 8,10%			
Inflación 2015 = 9,44%			
Inflación 2014 = 8,26%			
Inflación 2013 = 8,52%			
Ejercicio 2022	338.238.359	1.585.460.651	186.264.708
Ejercicio 2021	312.980.438	996.557.362	196.647.998
Ejercicio 2020	277.669.213	1.550.317.565	151.885.052
Ejercicio 2019	337.964.109	1.600.419.663	118.082.153
Ejercicio 2018	311.026.263	1.453.249.488	105.787.911
Ejercicio 2017	316.126.565	1.278.127.580	95.228.741
Ejercicio 2016	311.289.688	1.401.988.228	80.035.638
Ejercicio 2015	307.871.868	1.357.967.630	69.205.389
Ejercicio 2014	278.392.533	1.214.151.245	71.262.155
Ejercicio 2013	280.735.266	1.122.535.400	78.449.613
Ejercicio 2012	230.279.159	1.014.079.218	93.041.030
Variación 2022/2021	+8,1%	+59,1%	-5,3%
Variación 2021/2020	+12,7%	-35,7%	+21,5%
Variación 2020/2019	-17,8%	-3,1%	+37,0%
Variación 2019/2018	+8,7%	+10,1%	+11,5%
Variación 2018/2017	-1,6%	+13,7%	+11,1%
Variación 2017/2016	+1,6%	-8,8%	+19,0%
Variación 2016/2015	+1,1%	+3,2%	+15,6%
Variación 2015/2014	+10,6%	+11,8%	-2,9%
Variación 2014/2013	-0,8%	+8,2%	-9,2%
Variación 2013/2012	+21,9%	+10,7%	-15,7%

- A continuación se analizan los gastos operativos por segmento de negocios. En este ejercicio se producen aumentos de los gastos operativos en términos nominales en el



Hi N° 160817



ESC. MARIA MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ - 17482/6

66

segmento de Hipódromo de casi un 12% y en Slots de casi el 35%. En el segmento de Agencias Hípicas, los costos se redujeron en 12% en términos nominales. Por su parte en términos reales en el segmento de Hipódromo los costos operativos subieron casi un 3%, al igual que en Slots donde subieron un 25%. Por su parte las Agencias Hípicas cayeron un 18.3%. Para mantener la homogeneidad de la exposición con los años anteriores, en los Gastos Operativos de cada segmento se incluyen los Gastos de Administración y Ventas de cada uno de ellos. Los mismos se exponen por separado en la Nota 5 de los Estados contables. Así se puede ver que:

Cuadro 3 Evolución de los Gastos Operativos por Segmento (información en \$)			
	Hipódromo	Slots	Agencias Hípicas
Inflación 2022 = 8,30%			
Inflación 2021 = 7,96%			
Inflación 2020 = 9,41%			
Inflación 2019 = 8,79%			
Inflación 2018 = 7,96%			
Inflación 2017 = 6,55%			
Inflación 2016 = 8,10%			
Inflación 2015 = 9,44%			
Inflación 2014 = 8,26%			
Inflación 2013 = 8,52%			
Ejercicio 2022	705.170.839	654.545.364	153.490.352
Ejercicio 2021	633.133.158	485.437.331	173.362.299
Ejercicio 2020	568.550.876	459.144.918	129.132.277
Ejercicio 2019	669.784.124	614.403.553	121.062.394
Ejercicio 2018	609.925.353	611.764.772	102.047.165
Ejercicio 2017	596.698.236	611.967.097	88.600.998
Ejercicio 2016	598.218.611	630.254.256	75.520.985
Ejercicio 2015	540.272.741	616.997.795	74.578.274
Ejercicio 2014	487.830.397	584.625.153	61.715.080
Ejercicio 2013	451.322.031	572.938.309	76.338.086
Ejercicio 2012	359.971.560	565.652.443	91.100.431
Variación 2022/2021	+11,4%	+34,8%	-11,5%
Variación 2021/2020	+11,4%	+5,7%	+34,3%
Variación 2020/2019	-15,1%	-25,3%	+6,6%
Variación 2019/2018	+9,9%	+0,40%	+18,6%
Variación 2018/2017	+2,2%	+0,0%	+15,1%
Variación 2017/2016	-0,3%	-2,9%	+17,3%
Variación 2016/2015	+10,7%	+2,1%	+1,3%
Variación 2015/2014	+10,8%	+5,5%	+20,8%
Variación 2014/2013	+8,1%	+2,0%	-19,2%
Variación 2013/2012	+25,4%	+1,3%	-16,2%

- A continuación se exponen los Gastos de Administración y Ventas comunes a los 3 segmentos. En este ejercicio, estos gastos crecen en términos nominales pero caen en términos reales.

Cuadro 4 Evolución de los Gastos Administración y Ventas (información en \$)	
Inflación 2022 = 8,30%	Gastos de Administración y Ventas no asignados a los 3 segmentos
Inflación 2021 = 7,96%	
Inflación 2020 = 9,41%	
Inflación 2019 = 8,79%	
Inflación 2018 = 7,96%	
Inflación 2017 = 6,55%	
Inflación 2016 = 8,10%	
Inflación 2015 = 9,44%	
Inflación 2014 = 8,26%	

Inflación 2013 - 8.52%	
Ejercicio 2022	188.016.024
Ejercicio 2021	176.948.962
Ejercicio 2020	160.275.362
Ejercicio 2019	222.765.786
Ejercicio 2018	179.821.619
Ejercicio 2017	175.074.084
Ejercicio 2016	168.140.253
Ejercicio 2015	157.749.281
Ejercicio 2014	151.778.470
Ejercicio 2013	128.997.466
Ejercicio 2012	101.657.789
Variación 2022/2021	+6.3%
Variación 2021/2020	+10.4%
Variación 2020/2019	-28.0%
Variación 2019/2018	+23.9%
Variación 2018/2017	+2.7%
Variación 2017/2016	+4.1%
Variación 2016/2015	+6.6%
Variación 2015/2014	+3.9%
Variación 2014/2013	+17.7%
Variación 2013/2012	+26.9%

Reuniendo los análisis anteriores en el cuadro siguiente y sobre la base de valores nominales, se puede concluir que en el último año: 1) que 2 de los segmentos mejoraron su desempeño siendo ellos Slots y Agencias Hípicas; y 2) la misma evolución mostraron los Gastos de Administración y Ventas que son comunes a los tres segmentos, que cayeron casi un 2% en términos reales.

Cuadro 5 Evolución del cociente de Ingresos Operativos respecto de Gastos Operativos y Gastos de Administración y Ventas por Segmento

	Hipódromo	Slots	Ag. Hípicas
2022	48%	212%	121%
2021	49%	205%	113%
2020	49%	138%	125%
2019	50%	260%	98%
2018	51%	238%	104%
2017	53%	209%	107%
2016	52%	222%	106%
2015	57%	220%	93%
2014	57%	208%	115%
2013	62%	166%	103%
2012	64%	179%	102%

Evolución de las principales variables de resultados por Segmentos (en Pesos corrientes)

Ejercicio	INGRESOS			GASTOS			RESULTADO NETO			GAVU GENERAL
	HIPD	SLOTS	AAHH	HIPD	SLOTS	AAHH	HIPD	SLOTS	AAHH	
2022	240	1.214	93	360	390	91	130	948	7	120
2021	281	1.174	78	451	370	76	170	940	7	110
2020	278	1.114	71	480	180	62	200	430	10	110
2019	309	1.311	60	640	607	75	231	741	5	110
2018	311	1.402	80	590	600	70	257	722	5	110
2017	310	1.270	95	567	627	80	281	664	4	110
2016	311	1.183	100	610	617	104	289	641	4	110
2015	378	1.070	110	670	614	123	312	586	3	110
2014	278	1.090	103	580	600	100	291	1.091	3	110
2013	318	630	110	610	485	123	320	311	13	110
2012	300	1.300	100	700	615	130	367	381	20	110



ESC. MARIA MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ - 17482/6

68

Cuadro 7 EVOLUCION INGRESO/EGRESO
POR SEGMENTO

- En cuanto a la evolución del Activo, la misma se presenta el siguiente cuadro:

Cuadro 8 Evolución del Activo - información en millones de pesos						
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Inflación 2022 = 8,30%						
Inflación 2021 = 7,96%						
Inflación 2020 = 9,41%						
Inflación 2019 = 8,79%						
Inflación 2018 = 7,96%						
Inflación 2017 = 6,55%						
Activo Corriente	1.350,4	944,1	1.165,6	595,8	330,9	274,3
Activo No Corriente	1.575,0	1.424,5	1.579,0	1.734,1	1.567,7	1.570,1
Total del Activo	2.925,4	2.368,7	2.744,6	2.329,9	1.898,5	1.844,4
Índice de Activo Real	1,056	926	1,158	1,076	953	1,000

El Activo Total de la empresa, en términos reales, está levemente por encima del promedio de los 5 años anteriores, y muestra una recuperación del 14% real respecto del año anterior.

Asimismo, el Activo Corriente alcanza su máximo valor en el periodo, aumentando en 406 millones de pesos, al tiempo que además muestra el mayor ratio de liquidez considerando la participación del Activo Corriente en el Activo Total. Sin embargo, esta situación se alcanza con una fuerte concentración en "Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar" que sube 762 millones de pesos respecto del balance anterior, al tiempo que cae "Efectivo y equivalentes de efectivo" cae 427 millones comparada con el balance anterior. La razón de ese importante saldo en "Cuentas por cobrar..." se explica en la Nota 7, donde se establece que la diferencia se concentra en 1) "ingresos devengados no facturados" que crece en casi 600 millones de pesos y 2) en "otras cuentas por cobrar" que crece en casi 177 millones de pesos. Al respecto la Memoria explica que el "...incremento en miles de \$ 761.783 - corresponde básicamente a \$ 606.458 por ajuste de ingresos por arrendamiento de salas correspondiente a los contratos de arrendamiento firmados con la Dirección General de Casinos".

Por su parte el Activo No Corriente crece en 150 millones de pesos. Este aumento se concentra en Propiedades, Planta y Equipo (sube 183 millones de pesos) y en Activos Intangibles (20 millones de pesos). Estas cifras son compensadas por Activo por Impuesto a la Renta Diferido que cae 54 millones. Al respecto la Memoria establece que la "... variación del capítulo responde a altas de activo fijo ocurridas durante el ejercicio, neto del cargo correspondiente a la depreciación del ejercicio; las altas más significativas fueron las referidas a las mejoras en la nueva sala, Nuevo Centro Shopping, la cual sustituye a sala Pando por miles de \$ 93.852 - compra de máquinas y equipos, máquinas de sijos y derechos de admisión por miles de \$ 122.734. Adicionalmente se registró un activo de acuerdo con la normativa IFRS16 por miles de \$ 188.105 relacionados con la sala Nuevo Centro Shopping y sala 18 de Julio."

Respecto de los Pasivos se observa la siguiente evolución:

El Pasivo Total crece 284 millones de pesos, y el Pasivo Corriente se reduce en 880 millones de pesos, lo cual indica una fuerte reestructura del pasivo. Si se analiza este aspecto unido a la evolución del ratio del Activo Corriente antes mencionado, hay una muy marcada evolución hacia una mayor liquidez. Por su parte, el Pasivo No Corriente sube 1.163 millones de pesos.

	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Inflación 2022 = 8,30%						
Inflación 2021 = 7,96%						
Inflación 2020 = 9,41%						
Inflación 2019 = 8,79%						
Inflación 2018 = 7,96%						
Inflación 2017 = 6,85%						
Pasivo Corriente	580,9	1.460,5	1.567,1	434,2	422,2	365,8
Pasivo No Corriente	1.319,9	156,3	166,4	1.209,5	603,6	385,0
Total del Pasivo	1.900,8	1.616,8	1.733,5	1.643,7	1.025,8	751,7

- Resumen: respecto de la evolución de la estructura de financiamiento la misma ha variado de modo importante en los últimos años, en general ha mostrado unatendencia hacia un mayor apalancamiento, si bien en el último año ese proceso se revirtió levemente según surge del ratio siguiente:

Año	% Capital Propio = Patrimonio/(Patrimonio+Pasivo)
2010	73%
2011	54%
2012	46%
2013	42%
2014	48%
2015	50%
2016	56%
2017	59%
2018	46%
2019	30%
2020	37%
2021	32%
2022	35%



ESC. MARIA MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ - 17482/6

70

- Respecto de los principales Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, se detalla la composición del mismo en la siguiente tabla considerando el total emitido corriente y no corriente.

Cuadro 11 Programa de emisión				
Serie - moneda	Monto	Tasa	Plazo	Saldo Cap. Aprox
1 UI	274.335.190	4,25	10 sin gracia	UI 162,1
2 US\$	3.076.000	4,75	10 sin gracia	US\$ 2:1
Equiv. US\$ 31/12/2019	Emissiones aprox. US\$ 35,8 millones	Tasa ponderada actual 4,3%	Plazo ponderado actual 7 años	Saldo aprox US\$ 24,7 millones
El monto agregado se calcula para UI (5,6023) y dólar de cierre (40,071) del 31/12/2022. La tasa aproximada y el plazo aproximado son promedios ponderados.				

Cabe destacar que de acuerdo a la Nota 11.2 se establece que parte de la emisión se clasifica como Corriente (aproximadamente 15%) y cual como No Corriente (aproximadamente 85%). Al respecto, la Memoria del Directorio correspondiente, expresa que al "31 de diciembre de 2022 la Sociedad se encuentra en situación de cumplimiento de los términos de las Obligaciones Negociables emitidas por la Sociedad, por lo cual clasifica la deuda como de corto y largo plazo de acuerdo con el cronograma de vencimientos".

PARTE D) En relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 2022, he verificado que contiene la información requerida por el artículo 92 de la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales y que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente. Más allá de los cambios en los resultados ordinarios atribuibles a los efectos de las medidas adoptadas por la pandemia, no hay resultados extraordinarios significativos.

La referida norma dispone que los administradores de las sociedades deberán rendir cuentas sobre los negocios sociales y el estado de la sociedad, presentando una memoria explicativa del balance general que especialmente se establecerá: a) las razones de variaciones significativas operadas en las partidas del activo y del pasivo; b) una adecuada explicación de los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando sean significativos; c) las razones por las cuales se proponga la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente; d) explicación u orientación sobre la perspectiva de las futuras operaciones, e) las relaciones con las sociedades vinculadas, controladas o controlantes y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas y f) las causas por las que se proponga el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo.

PARTE D.a) Respecto de las principales variaciones en el Activo, Pasivo, Gastos y Ganancias, la referida Memoria en su punto II establece lo siguiente: "La evolución de la Sociedad en términos patrimoniales ha mostrado un incremento en sus activos de miles de \$ 487.036.-, un incremento en su pasivo de miles de \$ 284.047.- y un incremento en el Patrimonio Neto de la Sociedad de miles de \$ 202.989.-" como anteriormente se explicó y vio en el Cuadro 1 a 7.

Luego en los Cuadros 8 a 11, se aborda el análisis de las cuentas integrales. Respecto del Activo, y tal como se expuso en el Cuadro 8, la Memoria refiere a la evolución del Efectivo, estableciendo que "disminuyó en miles de \$ 426.664.- como consecuencia de la operativa de la sociedad, mantenimiento de un fondo en garantía transferido al Fideicomiso por la suma

equivalente a todos los pagos que HRU S.A. deberá realizar por concepto de capital e intereses bajo las Obligaciones Negociables durante 2023, la cual asciende a un total de miles de US\$ 4.637".

Respecto de las Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, la Memoria establece que el "incremento en miles de \$ 761.783.- corresponde básicamente a \$ 606.458 por ajuste de ingresos por arrendamiento de salas correspondiente a los contratos de arrendamiento firmados con la Dirección General de Casinos".

Respecto del capítulo de Propiedad, planta y equipo y de los Activos Intangibles la Memoria expresa que la "variación del capítulo responde a altas de activo fijo ocurridas durante el ejercicio, neto del cargo correspondiente a la depreciación del ejercicio; las altas más significativas fueron las referidas a las mejoras en la nueva sala, Nuevo Centro Shopping, la cual sustituye a sala Pando por miles de \$ 93.852.- compra de máquinas y equipos, máquinas de slots y derechos de admisión por miles de \$ 122.734. Adicionalmente se registró un activo de acuerdo con la normativa IFRS16 por miles de \$ 188.105 relacionados con la sala Nuevo Centro Shopping y sala 18 de Julio".

Luego la Memoria trata el Pasivo, y en particular hace referencia a las variaciones ocurridas en el capítulo de Deudas financieras corto plazo y largo plazo. Allí establece que la variación y reclasificación que se produce en los saldos "es acorde al cumplimiento del cronograma de pagos establecidos en los documentos de emisión de obligaciones negociables (series 1 y 2) emitidas en noviembre de 2019". Asimismo, hace mención al incumplimiento transitorio de el Ratio de Garantía al 31 de diciembre de 2020 efecto de la pandemia del 2020, cuyos efectos incluso se continuaron hasta el año 2021 debido a medidas de la DGC que incluyeron: (i) cierre temporal de las Salas de Esparcimiento, (ii) restricciones en las Salas de Slots de una persona por cada cuatro metros cúbicos y distanciamiento de 1,5 metros entre máquinas de Slots, y (iii) reducción del horario de funcionamiento de las salas. Luego hace mención a que dicha "situación provocó la imposibilidad de dar cumplimiento al Ratio de Garantía, el Ratio de Endeudamiento II y el Ratio de Cobertura de Deuda (en adelante, los "Ratios 2021"), por lo cual HRU ha solicitado una dispensa del cumplimiento de los Ratios 2021. Como consecuencia de ambas situaciones, los obligacionistas contarían con el derecho de poder declarar por mayoría la caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables, razón por la cual fue necesario reclasificar el tramo de deuda cuyos vencimientos ocurren con fecha posterior a 12 meses como corriente al 31 de diciembre de 2021 por \$ 931.498.704".

Luego, la Memoria relata que con fecha "24 de marzo de 2021 se celebró una Asamblea de Obligacionistas, a través de la cual se otorgó una dispensa al incumplimiento de los ratios y en la cual los Obligacionistas renunciaron a ejercer sus derechos de declaración de caducidad y exigibilidad anticipada". Esta situación se repitió una vez más el 29 de marzo de 2022 cuando "se celebró otra Asamblea de Obligacionistas, a través de la cual se volvió a otorgar una dispensa al incumplimiento de los ratios y en la cual los Obligacionistas renunciaron nuevamente a ejercer sus derechos de declaración de caducidad y exigibilidad anticipada".

Finalizando con el capítulo del Pasivo, la Memoria establece que al "31 de diciembre de 2022 la Sociedad se encuentra en situación de cumplimiento de los términos de las Obligaciones Negociables emitidas por la Sociedad, por lo cual clasifica la deuda como de



ESC. MARIA MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ - 17482/6

72

como y largo plazo de acuerdo con el cronograma de vencimientos", y que además se contrato dos préstamos "... con entidades bancarias, el primero a corto plazo con el banco Itaú por US\$ 1.000.000 con vencimiento en marzo 2023 y el segundo con el banco Scotiabank por US\$ 4.400.000 con vencimiento en enero 2024".

Luego aborda el capítulo de Patrimonio, donde establece que el "incremento en miles de \$ 202.289.- se debe al resultado del período analizado (01.01.22 al 31.12.22)" y que el "...capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 930.000.000.- y el capital integrado de la sociedad asciende a \$ 380.476.950.-, que se compone de 8.182.300.- acciones escriturales de \$ 46,50.- de valor nominal cada una, no existiendo suscripciones pendientes de integración".

PARTE D.b) La información vinculada a gastos y ganancias extraordinarias y su origen; y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, es tratada en la Memoria en su parte IV, en el punto en que hace referencia a "Situación del negocio durante 2020, 2021 y 2022".

PARTE D.c) Respecto de las razones por las cuales el Directorio propone la constitución de reservas en la Memoria, cabe decir que en su punto VI, la misma establece que en "... vista a los resultados obtenidos en el presente ejercicio, y a las proyecciones financieras para el presente año, este Directorio propone que el resultado se vuelque a Resultados Acumulados, ya que la Reserva Legal correspondiente se encuentra en el 20% del capital integrado".

PARTE D.d) Respecto de la explicación sobre la perspectiva de las futuras operaciones, se destaca lo mencionado en Nota 28 a los Estados contables respecto de las perspectivas futuras cuando manifiesta que la "Sociedad ha retornado el 100% de las actividades en las salas de juego de azar y en los hipódromos concesionados proyectándose alcanzar a corto plazo los niveles de ingresos pre-pandémicos, continuando con sus planes de inversión y expansión proyectados".

PARTE D.e) Respecto de las relaciones con las sociedades vinculadas, controladas o controlantes, la Memoria en el punto V establece que la "Sociedad realizó operaciones con partes relacionadas correspondientes a la compra de bienes (Uniformes) a Iberargen S.A. y recibió servicios de asesoramiento y desarrollo de software por Codere Newco; ambas sociedades pertenecen al Grupo Codere". Asimismo, el "personal clave comprende a los directores de la empresa y a la alta gerencia quienes participan en el control de las actividades de la sociedad. Las remuneraciones nominales abonadas al personal clave de la gerencia por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre del 2022 ascienden a \$ 37.218.313". Cabe destacar, como se menciona anteriormente, desde "... el 30 de mayo de 2017, el único accionista de la Sociedad es Codere Uruguay S.A.".

PARTE D.f) El artículo 92 establece que la memoria debe incluir una referencia respecto del pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo. Al respecto, y como se menciona en la Parte D.c), la Memoria establece el destino de los resultados obtenidos cuando dice que en "... vista a los resultados obtenidos en el presente ejercicio, y a las proyecciones financieras para el presente año, este Directorio propone que el resultado se vuelque a Resultados Acumulados, ya que la Reserva Legal correspondiente se encuentra en el 20% del capital integrado".

PARTE E) Cabe destacar que a fecha de balance, y según surge de los cálculos efectuados, los ratios acordados en el programa de emisión de las Obligaciones Negociables se están cumpliendo. A continuación se presenta la evolución del valor de los ratios:

Cuadro 12 RATIOS 2022	
concepto	31/12/2022 MMS
Activo Total	2.925,4
Pasivo Total	1.900,8
Patrimonio Neto	1.024,6
Deuda Financiera	Total = 1.210,0 Garantizada = 991,4
Ingresos	2.110,0
Ebitda	601,5
Ingresos por salar	1.347,6 (ver cuadro de la nota al pie 4)
DeudaFin/Ebitda	1,65=991,4/601,5*100(12/12)
Ebitda / Intereses	3,9 = 601,5/154,5
Serv.Deuda	189,6 = 11*Cuotas(1+LSD*CuotasUSD) = (se calcula del cuadro de ON) = 5,6023*29.948,524 - 40,071*(402,150)+1.096,991=224.287,584 en año siguiente.
FinTot 2022	
Endeudamiento 1	1,2 = 1.210,0 / 1.024,6 < 2,25 a fecha de balance // =DeuFinTot/Patrimonio --> Cumple el ratio
Endeudamiento 2	2,0 = 1.210,0/601,5 < 3,0 a fecha de balance // =DeuFin Tot/Ebitda --> Cumple el ratio
Cobertura Deudas	2,7 = 601,5/224,3 > 2,0 a fecha de balance // = Ebitda/Serv.DeudaFinTot en -1 --> Cumple el ratio
Ratio Garantía	Dado que ingreso anual de salar > Deuda Financiera Garantizada 1.347,6/991,4 = 1,40 > 1 --> Cumple el ratio.

Cuadro 13 RATIOS 2021	
concepto	31/12/2021 MMS
Activo Total	2.358,7
Pasivo Total	1.616,7
Patrimonio Neto	751,9
Deuda Financiera	1.066,2
Ingresos	1.506,2
Ebitda	257,1
Ingresos por salar	840,5
Deuda / Ebitda	4,15=1066,2/(257,1*12/12)
Ebitda / Intereses	2,4 = 257,1/108,2
Serv. Deuda Fin 2021	183,7 = 11*Cuotas(1+LSD*CuotasUSD) = (se calcula del cuadro de ON) = 5,1608*31.857,381 - 44,695*431,185 = 183.681,372
Endeudamiento 1	1,5 = 1.115,8 / 751,9 < 2,25 a fecha de balance // =DeuFin/Patrimonio --> Cumple el ratio
Endeudamiento 2	1,1 = 1.066,2/257,1 < 3,0 a fecha de balance // =DeuFin/Ebitda --> No se cumple el ratio
Cobertura Deudas	1,4 = 257,1/183,7 > 2,0 a fecha de balance // = Ebitda/Serv.Deuda --> No se cumple el ratio
Ratio Garantía	Dado que ingreso anual de salar > Deuda Financiera Garantizada 840,5 mms > 1.066,2 mms = 0,79 > 1 --> No se cumple el ratio

4. Cuadro de Evolución de los Ratios de 31/12/2021 al 31/12/2022

Ratio	31/12/2021	31/12/2022
Endeudamiento 1	1,5	1,2
Endeudamiento 2	1,1	2,0
Cobertura Deudas	1,4	2,7
Ratio Garantía	0,79	1,40



ESC. MARIA MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ - 17482/6

74

Cuadro 14 RATIOS 2020	
concepto	31/12/2020 MMS
Activo Total	2.744,7
Pasivo Total	1.733,5
Patrimonio Neto	1.011,2
Deuda Financiera	1.115,8
Ingresos	1.989,9
Ebitda	919,4
Ingresos por salas	1.550,3
Deuda / Ebitda	$1,21 = 1.115,8 / 919,4 * 12 / 12$
Ebitda / Intereses	$7,6 = 919,4 / 120,5$
Serv. Deuda Fin 2020	$171,1 = 111 * Cuotas(1+USD * Cuotas/USD) - (se estiman del cuadro de GN) - 4.7846 * 31.940.375 + 42,34 * 432.402$
Endeudamiento 1	$1,1 = 1.115,8 / 1.011,2 < 2,25$ a fecha de balance // = DeuFin/Patrimonio → Cumple el ratio.
Endeudamiento 2	$1,2 = 1.115,8 / 919,4 < 3,0$ a fecha de balance // = DeuFin/Ebitda → Cumple el ratio.
Cobertura Deudas	$5,4 = 919,4 / 171,1 > 2,0$ a fecha de balance // = Ebitda/Serv.Deuda → Cumple el ratio.
Ratio Garantía	Dado que ingreso anual de salas > Deuda Financiera Garantizada $1.079,9 \text{ mms} > 1.115,8 \text{ mms} = 0,97 > 1$ → No se cumple el ratio.

Cuadro 15 RATIOS 2019	
concepto	31/12/2019 MMS
Activo Total	2.329,9
Pasivo Total	1.643,6
Patrimonio Neto	686,2
Deuda Financiera	1.128,4
Ingresos	2.056,5
Ebitda	675,1
Ingresos por salas	1.561,9
Deuda / Ebitda	$1,67 = 1.128,4 / 675,1 * 12 / 12$
Ebitda / Intereses	$8,5 = 675,1 / 79,8$
Serv. Deuda Fin 2019	$172,4 = 113,95 * 30,2 * 45 * 4,3\% \text{ Deuda Financ. C/p - intereses financ. que se pagan en 2020 (se estiman del cuadro de GN)}$
Endeudamiento 1	$1,64 = 1.128,4 / 686,2 < 2,25$ a fecha de balance // = DeuFin/Patrimonio → Cumple el ratio.
Endeudamiento 2	$1,67 = 1.128,4 / 675,1 < 3,0$ a fecha de balance // = DeuFin/Ebitda → Cumple el ratio.
Cobertura Deudas	$3,92 = 675,1 / 172,4 > 2,0$ a fecha de balance // = Ebitda/Serv.Deuda → Cumple el ratio.
Ratio Garantía	Dado que ingreso anual de salas > Deuda Financiera Garantizada $1.561,9 \text{ mms} > 1.128,4 \text{ mms} = 1,38 > 0,75$ → Cumple el ratio.

Cuadro 16 RATIOS 2018	
concepto	31/12/2018 MMS
Activo Total	1.898,5
Pasivo Total	1.025,8
Patrimonio Neto	872,8
Deuda Financiera	774,0
Ingresos	1.870,1
Ebitda	571,1
Ingresos por salar	1.453,7
Deuda / Ebitda	$1,36 = 774,0 / (571,1 * 12 / 12)$
Ebitda / Intereses	$19,9 = 571,1 / 28,7$
Serv. Deuda Fin 2018	294,4 = Deuda Financ Cp / ingresos financ. que se pagan en 2019
Endeudamiento 1	$0,89 = 774,0 / 872,8 < 2,25$ a fecha de balance / = DeuFin/Patrimonio → Cumple el ratio
Endeudamiento 2	$1,36 = 774,0 / 571,1 < 3,0$ a fecha de balance / = DeuFin/Ebitda → Cumple el ratio
Cobertura Deudas	$2,79 = 571,1 / 204,4 > 2,0$ a fecha de balance / = Ebitda/Serv. Deuda → Cumple el ratio
Ratio Garantía	Dado que ingreso anual de salar > Deuda Financiera Garantizada $1.453,7 \text{ mm} > 774,0 \text{ mm} = 1,88 > 0,75$ → Cumple el ratio

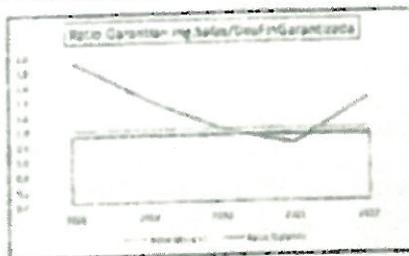
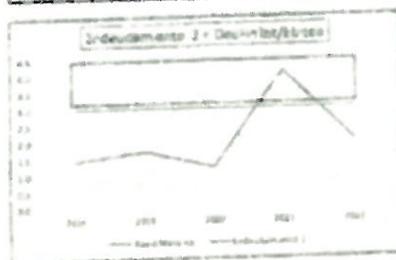
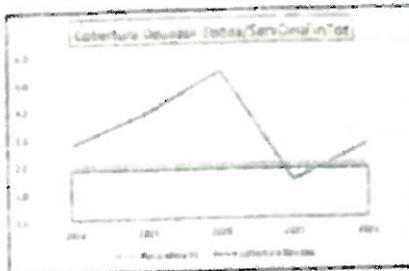
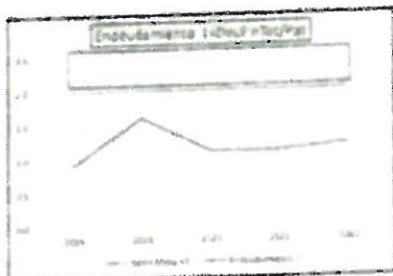
Resumen:

Cuadro 17	Ratios	2018	2019	2020	2021	2022	Valores Meta
	Reciv. / Activo	54%	71%	63%	58%	65%	Pasivo / Activo
	Ebitda / Intereses	19,9	8,5	7,0	2,4	3,9	Ebitda / Intereses
	Endeudamiento 1	0,9	1,6	1,1	1,1	1,2	DeuFin/Patrimonio <2,25
	Endeudamiento 2	1,4	1,7	1,2	4,1	2,0	DeuFin/Ebitda <3,00
	Cobertura Deudas	2,8	3,9	3,4	1,4	2,7	Ebitda/Serv. Deuda >2,00
	Ratio Garantía	1,9	1,4	1,0	0,8	1,1	Ratio de Garantía >1,00

Se continuará en su gráfica el comportamiento de cada uno de estos ratios, señalando en una superficie sombreada el área donde el respectivo Ratio se encuentra en zona de incumplimiento. Como se puede observar, en el correr de año 2021 se dio una situación superándose la misma en la medición correspondiente al ejercicio 2022.



76



Respecto de la calificación de riesgo, la última calificación de riesgo es al 30/06/2022 y es la siguiente:

*Emisor de largo plazo A(uy)

ON Serie 1 en pesos ajustables por UI* por hasta US\$ 30 millones** A(uy)

ON Serie 2 por hasta US\$ 10 millones** A(uy)

Perspectiva Estable"

Al respecto, la Memoria expresa que "con fecha 29 de abril y 27 de octubre de 2022 hemos recibido la actualización de la calificación de riesgo por parte de la empresa FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. manteniendo la calificación de A+(uy) para los valores emitidos".

PARTE F) Respecto de los hechos relevantes acaecidos durante el ejercicio 2022 y perspectivas de las futuras operaciones, la Memoria establece que desde "el comienzo de la pandemia provocada por el Covid 19, la diferencia entre el criterio de caja de los ingresos de HRL y el ingreso operativo real de las salas que le correspondería a HRL ha sufrido grandes oscilaciones, debido fundamentalmente al cierre de salas que se produjo en algunos periodos de 2020 y 2021. El efecto producido por dichos cierres, tiene una consecuencia muy relevante en los estados financieros de la compañía, con un efecto muy negativo en el ejercicio 2022, que provoca que el EBITDA contable, siguiendo el criterio actual de registro de ingresos, sea negativo en los cierres de junio y setiembre dado que los ingresos provienen de un ejercicio, 2021, donde hubo varios cierres, pero la actividad durante 2022 ha permanecido al 100% durante todo el año, por lo que se ha producido el devengo de todos los gastos operativos".

PARTE G) La información de la Memoria sobre prácticas de Gobierno corporativo establece lo siguiente:

Se ha considerado y se han adoptado las prácticas de gobierno corporativo durante el ejercicio anual 2022. Por su parte el directorio aprueba un Informe Anual de Gobierno Corporativo de HRU S.A. El Directorio está integrado de la siguiente manera: a) Directores Titulares: Bernardo Chena Matlov, Luis Moloury y Jose Ramon Rionda Jean y b) Directores Suplentes: Esteban Villar y Adolfo Carpena Manso.

"1.5 El Directorio aprueba anualmente un plan de negocios, el cual es confeccionado por el Gerente General y su equipo gerencial, el cual establece como mínimo, lo siguiente: (a) plan de inversiones (económico y financiero), incluyendo la adquisición de activos; (b) proyecciones económico financieras para el año sobre el que el Plan de Negocios verse, así como otras proyecciones de mediano y largo plazo, en caso de corresponder; (c) el costo total de publicidad, investigación de mercado y promoción de ventas; (d) la fijación y estimación de otros gastos de estructura y de cualquier otro egreso e ingreso no operativo y resultados financieros; y (e) la fijación de la política salarial y estimación del costo de remuneraciones, tomando como base el ejercicio anterior (el "Plan de Negocios"). El Plan de Negocios es aprobado por el Directorio de la Concesionaria."

"1.6. La auditoría interna de la Concesionaria esta a cargo de 1 (un) auditor interno designado por el Directorio (el "Auditor Interno"). El Auditor Interno reporta funcionalmente al Directorio, y sus funciones son las que el Directorio fije anualmente, en oportunidad de aprobar el Plan de Negocios o en cualquier otro momento. La auditoría externa de la Concesionaria esta a cargo de una firma de auditores de reconocido prestigio designada en oportunidad de celebrar la asamblea general ordinaria que prevé el art. 342 de la Ley de Sociedades Comerciales".

1.7. El Comité de Auditoría y Vigilancia de HRU S.A. fue aprobado por el Directorio en reunión celebrada el 5 de julio de 2019 de acuerdo a lo dispuesto en la circular 2.139 del Banco Central del Uruguay, y demás artículos y normas comprendidas y relacionadas contenidas en la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, quedando integrado de la siguiente forma: Sr. Oscar Martínez Sr. Adolfo Carpena Sr. Marcelo Brasca

1.8. El área de Auditoría Interna está a cargo de la Sra. Marisa Casulén designado por el Directorio de acuerdo a los estatutos de la Sociedad.

Se han analizado los hallazgos y las recomendaciones del área de Auditoría Interna y del Comité de Auditoría y Vigilancia, habiéndose adoptado las medidas recomendadas.

La auditoría externa está a cargo de la empresa Ernst & Young desde el este ejercicio 2018, habiéndose evaluado por parte del Comité de Auditoría y Vigilancia el cumplimiento de las normas de independencia."

PARTE H) Auditor Externo

Por Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2022, se ratificó la contratación de Ernst & Young Uruguay como Auditores Externos de la sociedad desde el 7 de junio de 2018. El motivo de su designación fue unificar reportes con el Auditor de Casa Matriz, asegurar calendarios de reportes para el consolidado y generar eficiencias de costos.



Hi N° 160823



ESC. MARIA MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ - 17482/6

78

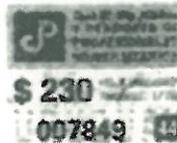
IV. DICTAMEN

Basado en el examen realizado, con el alcance descrito en el párrafo III, en mi opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de HRU Sociedad Anónima al 31 de Diciembre de 2022, los resultados de sus operaciones, los flujos de efectivo del ejercicio terminado en esa fecha y la evolución del patrimonio neto de acuerdo con las NIIF aplicadas en Uruguay.

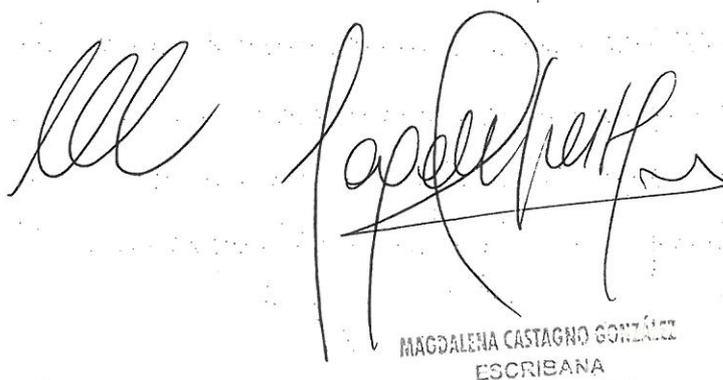
Del análisis de la situación económica y financiera de la sociedad, se puede observar que luego de padecer los efectos de un escenario fuertemente afectado por la pandemia, la evolución de los resultados, el desempeño de la economía y el apoyo de la Asamblea de Obligacionistas, han permitido a la empresa obtener resultados razonables para las circunstancias padecidas y en el correr del año 2022 recuperar en buena medida la posición financiera que se refleja en la evolución de los ratios acordados con los acreedores. Esa mejoría en la situación económica y financiera también se refleja en la mejora de la calificación de A(uy) que recibió de Fix Ser el día 27/10/2022 y la Perspectiva de Estable.

En relación con la Memoria del Directorio, no tengo observaciones que formular en materia de mi competencia.

Cr. Marcelo Brasca
Sindico HRU S.A.
CIPPU 48.969



CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE las fotocopias que anteceden con el documento original, que tuve a la vista y he compulsado. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante oficinas públicas o privadas, nacionales o extranjeras, expido el presente en nueve hojas de papel notarial de actuación serie Hi número 160815 a 160823, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el veintiocho de marzo de dos mil veintitrés.


MAGDALENA CASTAGNO GONZALEZ
ESCRIBANA

