



Fu N° 274495



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

ACTA N° 1441

146

En Montevideo, a los 25 días del mes de setiembre de 2019 se reúne el Directorio de PAMER S.A. para celebrar sesión ordinaria. Preside la misma el Dr. Elbio Luis Strauch Bofill y asisten los Sres. Directores: Ing. Andrés Caló, por sí y en representación del Sr. Pablo Caló (art. 383 -Delegación- ley 16060), Arq. Alejandro Strauch Aznarez y el Sr. Martín Strauch Quadros, así como el Síndico Cra. Beatriz Delgado, a efectos de considerar lo siguiente:

Acta Anterior

Leída y aprobada.

Balance al 30/06/2019 - Convocatoria a Asamblea General Ordinaria de Accionistas

Se analizaron los Estados Financieros de la compañía correspondientes al ejercicio 2018-2019, a la fecha ya en poder de KPMG para su auditoría.

El Directorio aprueba por unanimidad los mismos y decide convocar a Asamblea General Ordinaria de Accionistas para el día 24 de octubre próximo a las 10:00 hs. en primera convocatoria y a las 11:00 hs. en segunda convocatoria. El texto de la convocatoria será el siguiente:

PAMER S.A.CONVOCATORIAASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS

De acuerdo con el Artículo 29 de los Estatutos Sociales, el Directorio de PAMER S.A. convoca a los Señores Accionistas para la Asamblea General Ordinaria que tendrá lugar el día 24 de octubre de 2019, a las 10 horas en primera convocatoria y a las 11 horas en segunda convocatoria, en el local de la Avda. Dr. Luis Alberto de Herrera 3113, para considerar el siguiente:

ORDEN DEL DIA:

1. Consideración de Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados y demás Estados Contables, todo ello debidamente auditado, Proyecto de Distribución de Utilidades, Memoria Anual e Informe del Síndico correspondientes al Ejercicio Económico finalizado el 30 de junio de 2019.
2. Designación de autoridades para el Ejercicio 2019-2020 y fijación de su retribución.
3. Elección del Síndico titular y suplente para el Ejercicio 2019-2020 y fijación de su retribución.
4. Consideración de informe anual del Comité de Auditoria y Vigilancia (Art. 26 decreto 322/2011).
5. Designación del Auditor Externo de la Sociedad (Art. 113 de la Ley 18.627).
6. Designación de Calificadora de Riesgo (Art. 115 de la Ley 18.627).
7. Responsabilidad de los Directores (Art. 392 - Ley N° 16060).
8. Designación de dos accionistas para firmar el Acta de la Asamblea.

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



Fu N° 274497



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

147

ACTA N° 1441

Notas:

- 1) Para tener derecho a asistir a la Asamblea, los Sres. Accionistas deberán registrar y depositar sus acciones o certificados emitidos por entidades de intermediación financiera o por un Corredor de Bolsa o por otras personas, requiriéndose en este último caso la certificación notarial de firma, hasta tres días hábiles antes del fijado para la Asamblea General, plazo que se cierra el 18 de octubre de 2019 en la sede de la Sociedad, Dr. Luis Alberto de Herrera 3113, en el horario de 10 a 17 horas, donde se les darán los resguardos necesarios.
- 2) De acuerdo con las disposiciones legales vigentes y Estatutos Sociales, todos los accionistas presentes tendrán derecho a voto, a razón de un voto por cada acción debidamente presentada e inscripta.

EL DIRECTORIO

Memoria Anual Explicativa

Se analiza el texto a incluir en la Memoria Anual Explicativa del ejercicio cerrado al 30 de junio de 2019, aprobándose por unanimidad el mismo.

A continuación se transcribe el contenido:

PAMER S.A.
MEMORIA ANUAL EXPLICATIVA

RESULTADO DEL EJERCICIO

El ejercicio cerrado el 30 de junio de 2019 arrojó una ganancia de US\$ 3.392.233 (moneda funcional de los Estados Financieros de la Sociedad), la que expresada en pesos uruguayos asciende a \$ 109.429.119. La misma se alcanzó, básicamente, por un buen volumen de ventas de corrugado y una buena gestión a nivel de costos variables y fijos, y por un tipo de cambio que repuntó principalmente en el segundo semestre del ejercicio.

I.- MARCO ECONÓMICO GENERAL**1. Introducción**

En el lapso transcurrido durante el ejercicio Julio 2018-Junio 2019 de PAMER S.A. la situación macroeconómica del país ha reflejado los efectos de los cambios económicos y financieros que se dieron en las naciones relevantes de la economía mundial. Se trata de cambios que se extendieron a todo el sistema financiero internacional y que además provocaron cambios significativos de las condiciones económicas globales, como la reversión de la tendencia que traían los precios internacionales de los commodities exportables e importables de Uruguay y los movimientos comerciales internacionales.

También ha tenido una influencia importante sobre la coyuntura económica de nuestro país lo que ha sucedido en la región, en Argentina sobre todo, pero también en Brasil.

Nuestro escenario político ha tenido, asimismo, efectos no solo en el semestre final del ejercicio que se comenta, sino también en el semestre inicial, el final del año 2018. Desde entonces se comenzaron a delinear las estrategias políticas, tanto de los partidos que habrán de competir en las elecciones generales de octubre de 2019, y eventualmente de noviembre, como también, dentro de los mismos, en las distintas agrupaciones que los componen, en vista a las elecciones internas que tuvieron lugar el 30 de junio del corriente año.

Finalmente, a la influencia sobre la situación macroeconómica del país de los factores señalados -externos, regionales y políticos-, se debe sumar la reacción de la conducción económica con su combinación de políticas, que a lo largo del lapso bajo análisis no pudo solucionar los problemas macroeconómicos más notorios. En efecto, no se pudo sortear el problema del bajo nivel de actividad productiva, el de la inflación fuera del rango objetivo del Banco Central y el del sector externo reflejado fundamentalmente en un tipo de cambio nominal que, a pesar de sus ajustes,

MARIA DIAZ SOLSONA

ESCRIBANA

ACTA N° 1441

no logró restaurar la competitividad de la producción de bienes y de servicios transables (exportables y sustitutivos de importaciones).

2. Los factores determinantes de la situación macroeconómica en el período Julio 2018-Junio 2019

2.1. El escenario económico y financiero mundial

El comportamiento de la actividad económica en los países desarrollados mostró diferencias. Mientras que en Estados Unidos el crecimiento se mostró firme, el desempleo cayendo por debajo de la tasa natural de la economía y la inflación cercana al límite del máximo fijado como objetivo por la Reserva Federal (Fed), en la Eurozona se mantuvo el bajo nivel de actividad y el alto desempleo. En China la economía siguió creciendo de buena manera en términos absolutos a pesar de que relativamente a períodos pasados las tasas trimestrales mostraron leve baja, aunque todavía son altas. En los países emergentes la situación fue de estancamiento o leve crecimiento.

Lo que ocurría en Estados Unidos hasta diciembre hacía anticipar a los mercados, en particular al financiero, que los futuros pasos de la Fed serían en el sentido de prevenir más la inflación y no tanto concentrar su política monetaria en sostener un alto crecimiento. La expectativa era entonces la de aumentos en su tasa de interés de referencia -la variable más importante hoy a nivel internacional-, lo que ejercía fuertes presiones bajistas sobre las bolsas norteamericanas y también sobre las restantes del mundo. Asimismo, se anticipaba una ampliación de la brecha con la tasa de interés nula del Banco Central Europeo (BCE), concentrado en mejorar la actividad y disminuir el desempleo cercano a los dos dígitos, más que en abatir a la inflación que era baja. Ello haría aumentar el valor del dólar -no solo contra el euro- y disminuir los precios internacionales de los commodities. Sin embargo, a partir de mediados de diciembre de 2018, las expectativas cambiaron ante la insistente presión del presidente norteamericano sobre la Fed para que disminuyera la tasa de interés de referencia en momentos en que, por otro lado, también acentuaba el enfrentamiento comercial de Estados Unidos con China, que llevó a la aplicación bilateral de restricciones arancelarias y no arancelarias sobre las corrientes comerciales entre ambas naciones.

Desde enero el escenario financiero mundial cambió significativamente, no tanto el económico. Mientras en la Eurozona continuó la profundización del deterioro de la actividad, que le llevó a mantener su política monetaria expansiva reflejada en rendimientos nominales negativos en depósitos y títulos, en Estados Unidos comenzó la reversión del mercado financiero, que pasó de ser bajista -bearish- a ser alcista -bullish- con alta volatilidad. Con el efecto mayor del proteccionismo comercial que el de la reversión de la tendencia bajista de la tasa de interés de la Fed, el dólar comenzó su apreciación ante las principales monedas del mundo, en especial ante el euro, mientras que también, por esos motivos, en lugar de bajar con la apreciación del dólar, los precios internacionales de los commodities retomaron una tendencia relativamente alcista. China mantuvo su comercio a pesar de las restricciones de sus exportaciones a Estados Unidos, y por problemas internos como la fiebre porcina algunos precios internacionales -como el de la carne- subieron notoriamente.

Al finalizar el primer semestre de 2019 y comenzar un nuevo ejercicio económico de la empresa, lo que se observa es un panorama económico mundial de bajo crecimiento, con el dólar subiendo a nivel internacional y los precios de los commodities frenando su tendencia bajista. Un panorama que muestra que seguirá la volatilidad de las bolsas de acciones y los bajos rendimientos de los bonos en general, lo que alimenta la demanda de títulos en dólares de países emergentes con cupones más altos y rendimientos, en consecuencia, mayores. China continuará creciendo y más volcada hacia los países emergentes, que viven, desde hace ya varios trimestres, la aún tenue reversión de los flujos de capitales que obtuvieron por el "carry trade" (compra de títulos emitidos en moneda local fondeada con venta previa de dólares para adquirir dichos títulos).

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

149

ACTA N° 1441

Los indicadores comentados son los siguientes.

TRIMESTRES	Estados Unidos (%)			Eurozona (%)			China (%)		
	PIB	Desempleo	Inflación	PIB	Desempleo	Inflación	PIB	Desempleo	Inflación
TRIM.3-2018	3,1	3,9	1,6	1,7	8,0	2,1	6,5	3,8	1,7
TRIM.4-2018	2,5	3,8	1,9	1,2	7,9	1,5	6,4	3,8	1,9
TRIM.1-2019	2,7	3,9	1,9	1,2	7,7	1,4	6,4	3,7	2,3
TRIM.2-2019	2,3	3,7	2,3	1,1	7,5	1,3	6,2	3,6	2,0

Fuente: tradingeconomics.com : Indicators/countries

PRODUCTOS	PRECIOS INTERNACIONALES			
	TRIM III-18	TRIM IV-18	TRIM I-19	TRIM II-19
ORO (1)	1198	1279	1293	1410
SOJA (2)	299	324	325	330
MAIZ (2)	135	148	140	165
TRIGO (2)	188	185	168	194
LANA (3)	15,05	13,46	13,82	11,58
CARNE (4)	3748	3404	3526	3908
PETRÓLEO (5)	70	46	60	58
TASA FED %	2,25	2,5	2,5	2,25

Fuente: Bloomberg; Infoserca; Sul; Inac; Fed

2.2. El escenario económico y financiero regional

2.2.1. Brasil

En el lapso julio 2018-Junio 2019 la economía brasileña tuvo un primer semestre de crecimiento leve que se diluyó en el siguiente. Al cabo del año hasta junio de 2019, la economía se mantuvo estancada con alto desempleo, 12%. El sector manufacturero, que tras dos años de pronunciada caída había comenzado a recuperarse, volvió a la recesión para culminar en junio pasado con una baja interanual de 2,8% y con fuerte declinación de la confianza de los empresarios industriales. Prácticamente estancadas se mantuvieron las ventas minoristas y sin repunte la confianza de los consumidores.

La inflación ha sido baja entre julio de 2018 y junio de 2019, moviéndose entre 4,5% y 3,2%, mientras que el tipo de cambio nominal se movió en un estrecho rango en torno a 3,86 reales por dólar, tras haber llegado a 4 reales durante dos meses, del que se contrajo, para oscilar en torno a la cotización señalada. Es luego de junio de este año que vuelve a subir acentuadamente para sobrepasar el máximo anterior. No obstante, la competitividad de la producción brasileña frente al resto del mundo, y en particular frente a Uruguay, se mantuvo relativamente alta (ver el indicador en el cuadro comentado para Uruguay más adelante); es lo que explica los buenos resultados de comercio exterior del país norteno. Los precios relativos de Brasil han seguido favorables frente a Uruguay, ya que el tipo de cambio real bilateral ha terminado en junio 22% menor al de Uruguay habiendo llegado en buena parte del lapso considerado a ser hasta 33% menor.

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

150

ACTA N° 1441

TRIMESTRES	Variación % del PIB		Desempleo %	Variación % Interanual		Tasa Selic %
	Trimestral	Interanual		Industria	Comercio Min.	
2018-3	1,3	0,4	11,9	-0,25	1,41	6,5
2018-4	1,5	-0,7	11,6	-3,54	1,74	6,5
2019-1	0,5	1,37	12,7	-3,25	1	6,5
2019-2	sin info.	sin info.	12	-4,45	0	6,0

Fuente: Banco Central do Brasil

2.2.2. Argentina

En el lapso julio 2018-junio 2019 la situación de Argentina se deterioró considerablemente. El nivel de actividad cayó significativamente en los cuatro trimestres de ese período; en términos interanuales la contracción fue 6.1%. También las importaciones de bienes y de servicios, que constituyen el otro componente de la oferta agregada declinaron significativamente: 25% interanual. Por su parte, los componentes de la demanda agregada tuvieron con excepción de las exportaciones impulsadas por las de productos agrícolas, comportamientos negativos: el consumo privado (-12.5%) y la inversión (-24%). La mayoría de los sectores experimentaron fuertes bajas en sus niveles productivos: la industria declinó 4.5% interanual, la construcción 8.6%, los supermercados bajaron sus ventas 13.2% en términos reales y los centros de compras 6.1% pero con meses de caída interanual de dos dígitos.

Período	VAR. % interanual del PIB y de DEMANDA AGREGADA						VAR. % Interanual				Desempleo
Año Trim	PIB	Impor.	Consumo	Gasto Pub.	Inversión	Export.	Industria	Construcción	Centros compra	Supermercados	%
2018 III	-4,3	-9,9	-5,3	-4,5	-12,1	-6,3	-8,1	-0,4	-13,3	-7,9	9
IV	-6,4	-24,6	-8,9	-5,3	-24,3	7,1	-10,6	-20,4	-15,1	-8,7	9,1
2019 I	-6,4	-24,7	-12,5	-1,1	-24,8	1,0	-9,6	-9,7	-15,7	-14,5	10,1
III	sin info	sin info	sin info	sin info	sin info	sin info	-4,9	-6,6	-6,1	-13,2	sin info

Fuente: Indec

El reflejo ha estado también en el desempleo, que trepó a los dos dígitos: 10.1%. Numerosas razones han jugado para la mala situación del sector productivo y de consumo de Argentina durante el ejercicio bajo análisis. El ajuste fiscal y monetario, que comenzó en la segunda mitad del año pasado y que siguió al acuerdo con el FMI, provocó un choque importante a la actividad, en la medida en que no solo se implementó con una política monetaria que sacudió a las empresas por el notable aumento de las tasas de interés y elevó el desempleo, sino porque además la inflación no cesó de inmediato y se elevó por encima de 55% interanual, haciendo perder capacidad de compra a los trabajadores al bajar el salario real algo por encima de 17%.

Mes	INFLACIÓN		TIPO DE CAMBIO			
	Variación %		Cotización Pesos/Dólar	Variación %		
	Mensual	Interanual		Mensual	Interanual	
Jul-18	3,10	31,21	27,43	-5,2	55,0	
Ago-18	3,89	34,43	36,88	34,5	112,7	
Set-18	6,53	40,54	41,31	12,0	134,1	
Oct-18	5,39	45,91	35,49	-14,1	101,0	
Nov-18	3,15	48,47	37,85	6,7	118,7	
Dic-18	2,57	47,65	37,67	-0,5	102,3	
Ene-19	2,91	49,31	38,19	1,4	94,5	
Feb-19	3,77	51,28	39,14	2,5	94,6	
Mar-19	4,68	54,73	43,64	11,5	116,7	
Abr-19	3,44	55,80	44,22	1,3	115,3	
May-19	3,06	57,30	44,76	1,2	82,7	
Jun-19	2,72	55,75	42,48	-5,1	46,8	

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

ACTA N° 1441

151

Fuente: Indec, BCU

En el lapso considerado la relación cambiaria con Uruguay provocó una fuerte baja de las ventas de bienes y servicios -turismo- uruguayo. Los precios relativos han favorecido mayormente a las importaciones desde Argentina y han provocado dificultades a las exportaciones hacia ese destino, algo que se debió también a la caída de la demanda agregada del vecino país.

Al finalizar el ejercicio julio 2018-junio 2019 de la empresa, el panorama argentino es desalentador para las exportaciones uruguayas. A los desequilibrios macroeconómicos internos que vive -fuerte caída de la producción y alta inflación-, Argentina tiene también una alta probabilidad de un desajuste muy significativo en su sector externo a pesar del alto tipo de cambio real. Los vencimientos de deuda a partir de julio de este año exceden largamente a las reservas internacionales que posee el país -el Banco Central- y las condiciones para la refinanciación de los vencimientos no son satisfactorias. Es inevitable, entonces, que el peso argentino siga en su tendencia de depreciación ante el dólar y que la competitividad de la producción transable uruguaya no se recupere sino hasta después de varios trimestres, lo que afectará a nuestra empresa.

2.3. El escenario macroeconómico para los negocios en Uruguay

Los factores hasta aquí comentados tuvieron gran influencia en la conformación del escenario macroeconómico de Uruguay durante el lapso julio 2018-junio 2019. Como también influyó la combinación de políticas macroeconómicas que se utilizaron en el referido lapso: la política fiscal, la monetaria y la cambiaria. A ellas se debe agregar otra política: la salarial. Esta política se define por las sugerencias del gobierno del marco en el que se deben desarrollar las negociaciones colectivas y, además, por su fijación de determinados salarios, como el mínimo nacional.

La conjunción de una política fiscal expansiva y fuertemente deficitaria con una política monetaria, en algunos momentos con flotación cambiaria y en otros con intervenciones en el mercado cambiario, para evitar alta volatilidad del tipo de cambio, y con la política salarial señalada, tuvo su resultado. En efecto, la situación macroeconómica se deterioró: la economía dejó de crecer, la inflación estuvo siempre fuera de la banda objetivo del Banco Central y el tipo de cambio real continuó reflejando una baja competitividad productiva de los bienes y servicios transables.

Durante el ejercicio de la empresa la producción de bienes y de servicios del país, el PIB, se mantuvo prácticamente sin cambios, estancado, ya que su variación fue levemente positiva: 0.04% sobre su nivel de junio de 2018 cuando su expansión interanual era 2.2%. Varios sectores tuvieron un comportamiento recesivo, algunos de los cuales son los más importantes generadores de oportunidades laborales en la economía. Así, el sector manufacturero declinó 1.87% interanual (17 ramas de 19 mostraron declinación), el de la construcción cayó 4.24% y el del comercio 2.31%. La referida declinación de la oferta de bienes y servicios de producción nacional tuvo como causas la leve baja del consumo privado de 0.06%, de la inversión de 4.06% y de las importaciones 0.32%, todas ellas en parte compensadas con el aumento de las exportaciones, que crecieron 3.47% interanual debido a las ventas externas de productos del sector primario -agrícolas, agroindustrias y derivados de la forestación.

PIB p/Sectores: Var. % Interanual	T-III 18	T-IV 18	T-I 19	T-II 19
Actividades Primarias	8,16	8,45	-0,28	1,14
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	8,55	9,19	-0,24	0,76
Industria manufacturera	4,14	-4,13	-2,56	-1,87
Suministro de electricidad, gas y agua	2,33	22,72	20,63	3,70
Construcción	-3,55	-2,09	-3,06	-4,24
Comercio, reparac., restaurant. y hoteles	-1,82	-6,08	-7,00	-2,31
Transporte, almacenam. y comunicac.	6,25	8,66	5,21	5,96
Otras actividades	-0,20	0,36	-0,44	0,09
Servicios de Intermediación Financiera	1,30	2,04	0,61	3,39
Impuestos menos subvenciones	0,10	-3,05	-1,60	-1,40



Fu N° 274502



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

ACTA N° 1441

152

PRODUCTO INTERNO BRUTO	2,19	1,06	-0,21	0,04
DEMANDA AGREGADA: Var. % interanual	T-III 18	T-IV 18	T- I 19	T- II 19
Consumo Final	2,1	-0,1	-0,4	-0,01
Consumo final de hogares e IPSFL	2,3	-0,4	-0,5	-0,06
Consumo final del gobierno general	0,8	1,5	0,7	0,39
Formación bruta de capital	25,4	-1,8	-3,1	-5,80
Formacion Bruta Capital Fijo	0,0	-3,9	-3,2	-4,06
Sector Público	2,1	0,2	5,4	-15,89
Sector Privado	-0,5	-5,1	-4,8	-0,98
Exportaciones de bienes y servicios	-10,5	-5,0	-5,9	3,47
(-) Importaciones de bienes y servicios	-1,3	-8,4	-7,7	-0,32

Fuente: BCU

Los problemas de la actividad económica se reflejaron en el nivel de empleo y en el desempleo. Al finalizar el último trimestre del ejercicio de la empresa la tasa de desempleo, que había tenido una tendencia creciente a lo largo del período, se ubicó en 9.8% -el mayor nivel desde 2007-, bastante por encima del 7.8% que era en junio de 2018. A ello se suma una caída de la tasa de empleo de 2.2% y un número de personas en seguro de paro del orden de cuarenta mil, que implican una potencial tasa de 2.5% adicional al desempleo.

TASA DE DESEMPLEO	
Jun-18	7,9
Jul-18	7,8
Ago-18	9,0
Set-18	8,7
Oct-18	9,2
Nov-18	7,6
Dic-18	8,3
Ene-19	8,4
Feb-19	8,4
Mar-19	9,5
Abr-19	8,0
May-19	8,7
Jun-19	9,8

Fuente: INE

El comportamiento del nivel general de precios marca otro desequilibrio que no ha sido posible solucionar en el período que se comenta, como tampoco fue posible desde que se inaugurara el objetivo de la banda dentro de la cual se desea mantener a la inflación. La referida banda continuó teniendo sus límites en 4 y 7% en términos interanuales y los resultados inflacionarios anuales de la inflación en los doce meses del lapso considerado siempre se ubicaron por encima del límite superior. Por su parte, el índice medio de salarios trepó 8.9% y el del sector privado 8.5%.

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



Fu N° 274503



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

153

ACTA N° 1441

Meses	IPC	Índice Tipo Cambio	Índice Medio Salarios			Índice Salario S. Privado	
			General	Privado	Público	Real	Dólares
Jun-18	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Jul-18	100,6	97,1	100,8	100,3	101,1	99,7	103,3
Ago-18	101,3	102,8	100,9	100,2	101,3	99,0	97,5
Set-18	101,8	105,6	101,4	100,4	102,0	98,6	95,1
Oct-18	102,0	104,2	102,1	100,6	102,9	98,6	96,5
Nov-18	102,4	102,3	102,5	100,7	103,4	98,3	98,4
Dic-18	102,0	103,0	103,0	100,7	104,3	98,8	97,8
Ene-19	104,2	103,3	108,3	109,0	107,9	104,6	105,6
Feb-19	105,2	103,8	108,5	109,0	108,1	103,6	105,0
Mar-19	105,8	107,2	108,6	109,1	108,3	103,1	101,7
Abr-19	106,3	109,6	108,7	109,5	108,3	103,0	99,9
May-19	106,7	112,0	108,8	109,6	108,4	102,7	97,8
Jun-19	107,4	111,8	108,9	109,6	108,4	102,1	98,1

Fuente: INE, BCU

Los salarios aumentaron en términos reales 2.1% y aunque tuvieron una disminución de 1.9%, cuando se observa su capacidad de compra en dólares la competitividad se mantuvo relativamente muy baja. En efecto, considerando como base el comienzo de 2016, por ejemplo, los salarios en dólares aumentaron 22% a junio de 2019. Es fundamentalmente por esa razón -aunque también por el peso de las tarifas públicas, inducidas por el financiamiento de la situación fiscal-, por la inflación fuera del rango meta y por las decisiones en los consejos de salarios, que se han producido sostenidas caídas en las ventas al exterior en los últimos años, tanto en las exportaciones de bienes como en las de servicios, y una competencia fuerte sobre las actividades sustitutivas de importaciones.

No hubo, en el lapso considerado, una variación con resultados positivos de la política fiscal, ni tampoco del arreglo monetario-cambiario, como para frenar el aumento de precios y para reducir el propio déficit fiscal. En efecto, la política fiscal fue en el período del ejercicio julio 2018-junio 2019 más expansiva por el lado del gasto que contractiva por el lado de la presión impositiva, lo que se reflejó en un déficit creciente. El desequilibrio financiero del sector público exigió el correspondiente financiamiento, que se concretó con aumento de la deuda pública, en buena medida proveniente de préstamos del exterior en moneda extranjera. Entre las amortizaciones de vencimientos y el financiamiento del déficit se requirieron nuevos préstamos por 5 mil millones de dólares. Parte de esos préstamos fueron en moneda extranjera y se monetizó, esto es, se pasó a pesos uruguayos para financiar el déficit fiscal. Como consecuencia, se expandió la cantidad de dinero que fue esterilizada por el Banco Central para evitar una mayor inflación. Dicha esterilización impidió la recuperación absoluta de la competitividad e impidió la disminución o la estabilidad del déficit fiscal, ya que con esa estrategia de financiamiento, para lo cual se deben pagar intereses por el préstamos recibidos y por los títulos que se emiten para la referida esterilización de la expansión monetaria, el déficit aumenta y no mejora la competitividad.

El déficit del sector público, sin el efecto "cincuentones", se presenta a continuación en el cuadro, donde se muestra que a junio de 2019 se elevó al 4.9% del PIB.

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



Fu N° 274504



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

154

ACTA N° 1441

Resultado Financiero	
Sector Público (%PIB)	
Jul-18	3,9
Ago-18	3,8
Set-18	3,8
Oct-18	4,1
Nov-18	4,5
Dic-18	4,4
Ene-19	4,5
Feb-19	4,7
Mar-19	4,6
Abr-19	4,8
May-19	4,6
Jun-19	4,9

Fuente: MEF

3. Conclusión y perspectivas

La situación macroeconómica de Uruguay fue progresivamente desmejorando en el transcurso del ejercicio Julio 2018-Junio 2019. Sufre desequilibrios de naturaleza interna, tanto en la actividad como en el comportamiento de los precios, y del tipo de cambio. Las medidas fiscales, monetarias y cambiarias, así como el marco para las negociaciones salariales, no han contribuido a mejorar la situación, ni tampoco a iniciar la mejora, y se deberán revisar y modificar para sortear los desequilibrios anotados. Para su implementación, los cambios en la combinación de las políticas macroeconómicas encontrarán un escenario político que parece no ser afín a ellos durante gran parte del nuevo ejercicio de la empresa. La situación mundial no aportará mucho, y menos será lo que contribuya la regional en ese mismo lapso. La actividad de los negocios recibirá así, inexorablemente, en mayor o menor medida, la influencia de esa situación.

II. NUESTRA ACTIVIDAD.

1. Mercado de cartón corrugado.

Después del retroceso experimentado en el ejercicio anterior, el mercado de cartón volvió a tener un crecimiento de 1,9%. Afortunadamente no se repitieron las contingencias climáticas que habían impactado en varios segmentos de mercado en el ejercicio anterior, lo que permitió recuperar la actividad en el mercado cárnico (principal consumidor de cartón corrugado), lo cual, sumado al buen desenvolvimiento del sector pesquero y al mayor consumo de octobines por los fabricantes de pets, respaldaron el crecimiento del mercado.

El volumen de cartón corrugado comercializado por PAMER fue similar al del ejercicio anterior, con un mix de ventas diferente como consecuencia de la menor venta de citrus, compensada con mayor volumen de frigoríficos cárnicos y cajas para pesca, manteniendo su liderazgo en un mercado que se presentó muy competitivo.

El mercado cárnico tuvo un comportamiento positivo a raíz del aumento de 1% en la faena de ganado bovino. Las características de este mercado, donde más del 50% de la faena se concentra en 4 grupos extranjeros (brasileños, japoneses, chinos y recientemente argentino por la compra de Pérez Companc del paquete accionario de Frigorífico San Jacinto) lo vuelve altamente competitivo, exigiendo inversiones en máquinas armadoras en las plantas que les permitan ser más eficientes. China es el principal destino en las exportaciones cárnicas y este año se concretaron las

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

ACTA N° 1441

155

primeras exportaciones de carne a Japón a partir de la habilitación alcanzada por varias plantas para cumplir las elevadas exigencias del mercado nipón.

El sector cítrico se vio afectado en este período por la solicitud de concurso de acreedores de Cítrica Salteña en el mes de febrero de 2019. Se trata del principal exportador en su categoría, que vio ante ello resentida su demanda de cajas. El resto del mercado tuvo un nivel de actividad similar al año anterior. El menor consumo de Cítrica Salteña trajo aparejado que este mercado se contrajera en un 20%, lo cual impactó principalmente en PAMER. En este período comenzó a operar Camposol, el grupo peruano que compró 1000 hectáreas de campo a Cítrica Salteña, procesando su propia fruta, la cual fue exportada en su totalidad a EEUU.

El sector lácteo mantuvo un nivel de actividad similar al ejercicio anterior. En Conaprole, la principal empresa de este segmento, se registró una fuerte competencia de precios con empresas argentinas, favorecidas por la devaluación del peso argentino, la cual fue contrarrestada por PAMER para no perder participación.

El sector pesquero registró un aumento en el consumo de cartón corrugado a partir de la mayor demanda de envases de los buques factoría españoles, que mejoraron sus niveles de captura. Asimismo, las plantas locales tuvieron una mayor actividad, lo que redundó en un aumento en la demanda de cajas de cartón.

En los restantes segmentos de mercado el comportamiento fue variable, con sectores más dinámicos, como los octobines, y otros que no presentaron cambios significativos en la demanda de envases. Aquí también se apreció una fuerte competencia de corrugadores argentinos, por las ventajas expuestas anteriormente, lo que obligó a PAMER a tomar acciones para proteger su participación.

En este ejercicio PAMER mantuvo el volumen exportado a Argentina, a pesar de la difícil situación competitiva que presenta dicho mercado. La fuerte retracción en volumen del mercado de cartón corrugado argentino, estimada en el 15%, sumado a la devaluación del peso en el último año, generaron un contexto donde la importación de cajas se vio muy restringida. Solo encuentran conveniente importar, empresas que exportan una parte importante de su producción y, por consiguiente, tienen asegurada la cobertura cambiaria.

Nuestro objetivo para el próximo ejercicio es mantener la participación en el mercado local, sin perder de vista la rentabilidad de la compañía, en un contexto regional muy incierto a la luz de la actual situación económica Argentina, y los próximos procesos electorales en ese país y en Uruguay.

2. Producción

La performance de la fábrica de papel ha sido buena durante todo el ejercicio, lo cual está asociado a inversiones realizadas en los últimos años y a mejoras en el mantenimiento, permitiendo así reducir los tiempos de paradas por reparaciones.

En lo que se refiere a la planta de corrugado, se cumplió a lo largo del ejercicio con un nivel muy satisfactorio de volúmenes de producción, calidad y plazos de entrega, atendiendo los compromisos asumidos por nuestro sector comercial, no registrándose elementos negativos destacables en tal sentido. La empresa continúa realizando inversiones en su fábrica de corrugado a los efectos de mejorar la eficiencia y la competitividad.

3. Finanzas

Durante el presente ejercicio, y como ha venido siendo consistentemente en los últimos, la principal fuente de financiamiento, que permitió llevar adelante las inversiones necesarias para mejorar la competitividad de la empresa y fortalecer su capital de trabajo, ha sido el flujo operativo de fondos, habiéndose recurrido en el ejercicio anterior únicamente a un endeudamiento externo de largo plazo asociado a una importante inversión para la automatización de la planta de corrugado.

Los principales indicadores financieros y de rentabilidad fueron los siguientes: la razón corriente (Activo Corriente vs. Pasivo Corriente) fue 3,6 (2,9 ejercicio 2018); el Patrimonio Neto financió el 80 % de los Activos Totales (75% ejercicio 2018); el ROE (Resultado del ejercicio sobre Patrimonio neto) fue de 9,2% (10,7% ejercicio 2018); el ROA (Resultado del ejercicio sobre Activos Totales) fue de un 7,4% (8% ejercicio 2018); el EBITDA fue de un 16,9% (15,9% ejercicio 2018) y el costo financiero de este ejercicio absorbió el 0,5% de los Ingresos Operativos (0,3% ejercicio 2018).

MARIA DIAZ SOLSONA

ESCRIBANA



ACTA N° 1441

156

4. Inversiones

La empresa continúa con la política de realizar inversiones para ampliar su capacidad de producción, mejorar la calidad de su producto final, aumentar su competitividad y atender el cuidado del medio ambiente. Se destacan: la inversión en diversas maquinarias (aplicador de cera, detector de metales, armadora, flejadora, mejora en mesa de entrada de una impresora, PLT para empalmadores de la corrugadora, entre otras), elevadores, así como también mejoras en la infraestructura edilicia y en caminería interna.

Para el ejercicio próximo se piensa seguir trabajando en esa misma línea con el mismo fin.

III. PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

El Directorio propone que la utilidad obtenida en el presente ejercicio económico se distribuya de la siguiente forma:

- la suma de \$ 50.900.000 a distribuir por concepto de dividendos y
- el saldo restante, \$ 58.529.119, a formar parte de los Resultados Acumulados.

IV. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DE LA MEMORIA

PRACTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

1. Estructura de la Propiedad

El Capital Integrado de PAMER S.A asciende a \$ 224.640.000 a valor nominal y está representado por 224.640.000 acciones ordinarias al portador de \$ 1 cada una. Todas las acciones son cotizables en la Bolsa de Valores de Montevideo.

De acuerdo a lo que surge del Acta de Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad del 24 de octubre de 2018, única asamblea celebrada en el ejercicio, de los accionistas que se registraron para participar, el único que registró más del 10% del capital social fue el Dr. Elbio Luis Strauch Bofill (13,09%).

No hubo movimientos acaecidos durante el ejercicio en la estructura de propiedad tomando en consideración lo que surge del Libro de Registro de Accionistas de la Sociedad y de las Actas de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 25 de octubre de 2017 y del 24 de octubre de 2018.

2. Administración de la Sociedad

En cumplimiento de lo dispuesto por el Decreto N° 322/2011, se transcriben a continuación los artículos de los Estatutos Sociales de PAMER S.A. que tienen relación con Administración de la Sociedad, designación del Síndico y funcionamiento de las Asambleas.

Artículo 11°.- La sociedad será administrada por un Directorio compuesto de tres a siete miembros, persona físicas o jurídicas, capaces para el ejercicio del comercio y que no lo tengan prohibido o estén inhabilitadas para ello. Los Directores durarán un año desde su designación, sin perjuicio de lo establecido en los Artículos 16 y 17 de estos Estatutos. En caso de vacancia en los cargos del Directorio, éste quedará facultado para llenar las vacantes, dando cuenta a la próxima Asamblea de Accionistas.

Artículo 12°.- Los Directores desempeñarán personalmente sus cargos sin perjuicio de lo establecido en el artículo 82 de la Ley N° 16.060. No podrán votar por correspondencia, pero en caso de ausencia podrán autorizar a otra persona a hacerlo en su nombre, siendo su responsabilidad la de los Directores presentes. Los Directores también podrán ocupar en la Sociedad otros cargos rentados o no.

Artículo 14°.- La Sociedad estará representada por dos Directores cualesquiera actuando conjuntamente.



Fu N° 274507



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

ACTA N° 1441

157

Artículo 15°.- En la primera reunión del Directorio después de cada Asamblea General Ordinaria, se elegirá de entre sus miembros y por mayoría de votos, un Presidente, un Vice-Presidente y un Secretario.

Artículo 18°.- Para que el Directorio pueda deliberar y resolver, es necesario que, previa citación, estén reunidos la mitad más uno de sus miembros, debiendo adoptarse las resoluciones a mayoría de votos, salvo aquellas en que por estos Estatutos se exigiera un número mayor.

Artículo 19°.- El Directorio tendrá facultad especial de resolver las dudas que puedan ocurrir en la interpretación de estos Estatutos y sobre sus funciones, dando cuenta a la Asamblea General Ordinaria o Extraordinaria más próxima para que, de acuerdo con lo que estime oportuno, resuelva la cuestión o cuestiones planteadas.

Artículo 20°.- Los Directores no podrán deliberar ni votar en ningún asunto en que tengan interés personal.

Artículo 21°.- El Directorio se reunirá siempre que así lo solicite el Presidente o dos de sus miembros. Las reuniones se celebrarán en el domicilio de la Sociedad, o donde lo resolviere el Directorio previo aviso escrito remitido por el Secretario al domicilio de cada miembro del Directorio, por lo menos 24 horas antes del día fijado para la reunión.

Artículo 23°.- El Directorio tiene la dirección, representación y administración general de la Sociedad, con facultad para resolver todo lo que pueda ser objeto de las operaciones a que ella se dedique, con la sola excepción de las resoluciones que por estos Estatutos les corresponden a las Asambleas. Le compete además:

- Cumplir y hacer cumplir estos Estatutos.
- Fijar el presupuesto general de la Sociedad y organizar en forma legal su contabilidad.
- Autorizar al Presidente para convocar a la Asamblea Ordinaria o Extraordinaria.
- Presentar cada año a la Asamblea un Balance general de Activo y Pasivo Social, con las Cuentas de Ganancias y Pérdidas, y una Memoria e Inventario del estado y marcha de la Sociedad, proponiendo también el dividendo a fijar, distribuciones y reservas que se indican en el Artículo 46. El Directorio, previa aprobación del Síndico, puede acordar dividendos provisorios sobre utilidades líquidas fijadas sobre un Balance general.
- Determinar los Bancos en que deberán depositarse los fondos pertenecientes a la Sociedad, así como abrir cuentas corrientes en los mismos, solicitar créditos, girar en descubierto, firmar letras, vales, conformes, etc. y hacer toda clase de operaciones bancarias o de cualquier otra naturaleza, al contado o a plazos.
- Nombrar comisiones de una o más personas, ya sean de su seno o terceros, confiriéndoles poderes, con el fin de tratar asuntos para los cuales está facultado.
- Autorizar y ejercer la acción judicial y administrativa siempre que lo crea necesario, ya sea por intermedio del Presidente o de apoderados o mandatarios especiales.
- Dictar todos los reglamentos convenientes para la marcha y desenvolvimiento de la Sociedad, de acuerdo con estos Estatutos.

Artículo 24°.- En las facultades de administración general que le corresponden al Directorio, se tendrán por comprendidas expresamente las especiales de transar toda clase de cuestiones y litigios, nombrar árbitros, contraer empréstitos, emitir obligaciones sin garantía hipotecaria; disponer de los bienes muebles o semovientes de la Sociedad, vendiendo, comprando, constituyendo o recibiendo, prendas, anticresis, y arrendando, todo por el tiempo y condiciones que considere más convenientes; percibir los importes, prorrogar jurisdicciones, hacer y aceptar novaciones, daciones en pago y cesiones; demandar en juicio y desistir de la demanda; someter la contienda judicial o extrajudicial a la decisión de árbitros, acordar y solicitar quitas, esperas o ambas a la vez, renunciar los recursos legales, interponer el recurso extraordinario de nulidad notoria, recibir judicialmente el pago de la deuda, dando los resguardos del caso.

Asimismo, el Directorio podrá realizar cualquier clase de actos, contratos, operaciones o negocios de cualquier naturaleza que fuere, que directa o indirectamente se relacionen con las finalidades de la Sociedad. Podrá además adquirir, enajenar, hipotecar y administrar bienes inmuebles, muebles y derechos y acciones, necesitando para estas operaciones el voto conforme de la mayoría de sus componentes.

3. Asambleas de Accionistas

Artículo 28°.- Las Asambleas de Accionistas estarán constituidas por éstos, reunidos en las condiciones previstas por la Ley y el Contrato Social en la sede social o en otro lugar de la misma localidad. Las resoluciones en los asuntos de su competencia obligarán a todos los accionistas, aún disidentes o ausentes, cuando hayan sido adoptadas con arreglo a la Ley y al Estatuto y deberán ser cumplidas por el Directorio. Será nula sin embargo, toda decisión sobre materias extrañas a las incluidas en el orden del día, salvo los casos autorizados por la Ley o cuando esté presente la totalidad del capital con derecho a voto y la resolución se adopte por unanimidad.

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



Fu N° 274508



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

158

ACTA N° 1441

Las Asambleas serán Ordinarias o Extraordinarias.

Artículo 29°.- La Asamblea Ordinaria se realizará dentro de los ciento ochenta días del cierre del Ejercicio. Será convocada por el Directorio. Si omitiera hacerlo, la convocatoria podrá efectuarse por cualquiera de los Directores, por el Síndico, por el Órgano Estatal de Control o judicialmente. Corresponderá a la Asamblea Ordinaria considerar y resolver:

- a) Balance general (estado de situación patrimonial y estado de resultados), proyecto de distribución de utilidades, memoria e informe del Síndico, y toda otra medida relativa a la gestión de la sociedad que le compete resolver conforme a la Ley y al Contrato o que sometan a su decisión el Directorio o el Síndico.
- b) Designación o remoción de los Directores, del Síndico, y fijación de su retribución.
- c) Responsabilidades de los Directores y del Síndico.

Artículo 30°.- La Asamblea Extraordinaria se realizará en cualquier momento que se estime necesario o conveniente y será convocada por el Directorio.

Accionistas que representen por lo menos el 10% (diez por ciento) del capital integrado podrán requerir al Directorio que efectúe la convocatoria. A esos efectos presentarán su petición al mencionado órgano indicando los temas que deseen tratar. El Directorio redactará el orden del día sobre la base de dichos temas y convocará a la Asamblea para que se celebre en el plazo máximo de 40 días de recibida la solicitud. Si omitiera hacerlo, la convocatoria podrá efectuarse por cualquiera de los Directores, por el Síndico, por el Órgano Estatal de Control o judicialmente.

Artículo 31°.- Las convocatorias se publicarán por lo menos por tres días en el Diario Oficial y en otro diario, con una anticipación mínima de diez días y no mayor de treinta contados a partir de la última publicación. Contendrán la mención del carácter de la Asamblea, la fecha, el lugar, la hora de la reunión y el orden del día. La primera y segunda convocatoria podrán efectuarse simultáneamente, y la Asamblea en segunda convocatoria celebrarse el mismo día de la primera convocatoria, una hora después.

Artículo 32°.- La constitución de la Asamblea Ordinaria en primera convocatoria requerirá la presencia de accionistas que representen la mitad más uno de las acciones con derecho de voto. En segunda convocatoria dicha Asamblea se considerará constituida cualquiera sea el número de accionistas presentes.

La Asamblea Extraordinaria se reunirá en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el 60% (sesenta por ciento) de las acciones con derecho de voto. En segunda convocatoria se requerirá la concurrencia de accionistas que representen el 40% (cuarenta por ciento) de las acciones con derecho de voto. No lográndose el último quórum de asistencia, deberá ser convocada nueva Asamblea Extraordinaria, la que podrá constituirse para considerar el mismo orden del día, cualquiera sea el número de accionistas presentes.

Artículo 33°.- Las resoluciones adoptadas por la Asamblea y las observaciones que los Accionistas hicieren, se harán constar en el Libro de Actas destinado al efecto y deberán ser redactadas por el Secretario. La Asamblea designará de su seno dos Accionistas para que, en su nombre y representación, acepten y firmen el acta. En las actas se hará constar el nombre de los Accionistas presentes.

Artículo 34°.- Las resoluciones de las Asambleas serán adoptadas por mayoría absoluta de votos de accionistas presentes, salvo los casos en que la Ley o estos Estatutos exijan un quórum mayor. Quien vote en blanco o se abstenga de votar se reputará como habiendo votado en contra a todos los efectos estatutarios y legales.

Artículo 35°.- Las Asambleas serán presididas por el Presidente del Directorio. En caso de ausencia de éste, lo serán por el Vice, y por falta de ambos las presidirá el miembro del Directorio que éste designare. Estando impedidos todos ellos, la Asamblea nombrará un Presidente ad-hoc. El Secretario del Directorio actuará como Secretario de la Asamblea y en su ausencia el Presidente designará uno ad-hoc.

Artículo 36°.- Los Directores y el Síndico podrán asistir con voz a todas las Asambleas. Sólo tendrán voto en la medida en que les corresponda como accionistas.

La mesa podrá autorizar la asistencia de técnicos o de personal de dirección, los que podrán expresar su opinión o informar, si así les es requerido, pero no tendrán derecho a voto.

Artículo 37°.- Para asistir a las Asambleas los accionistas deberán depositar en la sociedad sus acciones o un certificado de depósito de las mismas librado por una entidad de intermediación financiera, por un Corredor de Bolsa, por el depositario judicial, o por otras personas, requiriéndose en este último caso la certificación notarial correspondiente. La sociedad les entregará los comprobantes necesarios de recibo, los cuales servirán para su admisión a la Asamblea. El

MARIA DIAZ SOLSONA

ESCRIBANA



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

159

ACTA N° 1441

depósito de las acciones o de los certificados correspondientes podrá hacerse hasta 3 días antes del señalado para la realización de la Asamblea.

Artículo 38°.- Los accionistas podrán hacerse representar en las Asambleas. No podrán ser mandatarios los Directores, el Síndico, Gerentes y demás empleados de la Sociedad.

Será suficiente el otorgamiento del mandato en instrumento privado, con la firma certificada notarialmente. Podrá ser otorgado mediante simple carta poder sin firma certificada, cuando sea especial para una Asamblea.

Artículo 39°.- Tanto en las Asambleas Ordinarias como Extraordinarias cada acción dará derecho a un voto.

Artículo 40°.- La Asamblea podrá pasar a cuarto intermedio a fin de continuar dentro de los treinta días siguientes. Sólo podrán participar en la segunda reunión los accionistas que hayan cumplido con lo dispuesto en el Art. 37. Se confeccionará acta de cada reunión.

Artículo 41°.- Después de abierta la sesión, el retiro de Accionistas no inhabilitará a la Asamblea para continuar deliberando y resolviendo con los presentes.

Artículo 42°.- La Asamblea podrá celebrarse sin publicación de la convocatoria cuando se reúnan los accionistas que representen la totalidad del capital integrado. Cualquier accionista podrá oponerse a la discusión de un asunto no incluido en el orden del día, en cuyo caso las resoluciones que se adopten sobre el mismo serán nulas.

Asambleas celebradas. En el ejercicio se celebró únicamente la Asamblea General Ordinaria del 24/10/2018. Los acuerdos adoptados fueron los siguientes:

- 1) Aprobación de Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados y demás Estados Contables, todo ello debidamente auditado, Proyecto de Distribución de Utilidades, Memoria Anual e Informe del Síndico correspondientes al Ejercicio Económico finalizado el 30 de junio de 2018.
- 2) Designación de los Sres. Elbio Luis Strauch Bofill, Andrés Caló Barbieri, Alejandro Strauch Aznarez, Pablo Caló Bruckman y Martín Strauch Quadros como autoridades para el Ejercicio 2018-2019, habiéndose fijado una retribución anual para el Directorio de \$ 815.000 (pesos uruguayos ochocientos quince mil) nominales a pagarse en partidas mensuales hasta la próxima Asamblea Ordinaria de Accionistas, que serán ajustables por IPC en las mismas oportunidades en que se ajustan las remuneraciones del personal de Dirección.
- 3) Elección de la Cra. María Beatriz Delgado como Síndico titular y del Cr. Lorenzo Bonicelli como su suplente para el Ejercicio 2018/2019, fijándose la retribución mensual del Síndico titular en \$ 35.500 (pesos uruguayos treinta y dos mil trescientos sesenta y cinco) ajustables por IPC en las mismas oportunidades en que se ajustan las remuneraciones del personal de Dirección.
- 4) Aprobación del informe anual del Comité de Auditoria y Vigilancia emitido en octubre de 2018.
- 5) Designación de la firma KPMG como Auditor Externo de la Sociedad.
- 6) Designación como Calificadora de Riesgo a la empresa FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.
- 7) Aprobación de la gestión de los Directores en el ejercicio 2017/2018.

Todas las resoluciones antes mencionadas fueron adoptadas por unanimidad, habiendo asistido a la referida Asamblea General Ordinaria del 24/10/2018 accionistas que reunían el 84,92% del capital integrado de la Sociedad con derecho a 190.764.104 votos.

El Directorio de PAMER S.A a efectos de fomentar la participación de los accionistas en las Asambleas Generales realiza, en primer lugar, las publicaciones legales correspondientes y, en segundo lugar, sus directores, en forma individual alientan a los accionistas que conocen a que concurran. En lo que se refiere a la Asamblea General Ordinaria del 24/10/2018, la convocatoria fue realizada mediante publicaciones en el Diario Oficial y en el España Judiciales los días 03, 04 y 05 de octubre de 2018, todo de acuerdo a lo dispuesto por art. 345 de la ley N° 16.060. Asimismo PAMER S.A. comunica las convocatorias a la Auditoria Interna de la Nación y a la Bolsa de Valores de Montevideo.

MARIA DIAZ SOLSONA

ESCRIBANA



Fu N° 274510



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

160

ACTA N° 1441

4. Fiscalización de la Sociedad

Artículo 43°.- La Asamblea Ordinaria elegirá un Síndico titular y otro suplente, que podrán no ser Accionistas, y que durarán un año en el ejercicio de sus funciones, pudiendo ser reelectos.

Artículo 44°.- Corresponde al Síndico, además del control que debe ejercer en la administración:

- Verificar el inventario y balance detallado del Activo y Pasivo de la Sociedad que el Directorio deberá presentar a la Asamblea General Ordinaria, así como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y la Memoria de la marcha y situación de la sociedad.
- Presentar un informe escrito a la Asamblea, referente a la verificación que se le encomienda en el inciso anterior.
- Asistir a las reuniones del Directorio cuando éste lo haya citado, o teniendo asuntos de interés a tratar, previo aviso al Presidente. En todos los casos podrá hacer uso de la palabra sin derecho a votación.

5. Directorio de la Sociedad

Los directores de la Sociedad fueron electos por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 24 de octubre de 2018. En reunión de Directorio de fecha 24 de octubre de 2018 se distribuyeron los cargos, quedando integrado dicho cuerpo de la siguiente manera:

Sr. Elbio Luis Strauch Bofill (Presidente) – Primer nombramiento 6/11/1970 y último nombramiento 24/10/2018, es Abogado egresado de la UDELAR.

Sr. Andrés Caló Barbieri (Vicepresidente y Secretario) – Primer nombramiento 21/8/1973 y último nombramiento 24/10/2018, es Ingeniero Mecánico egresado de Purdue University y posee un Master en la Universidad de Syracuse - Nueva York.

Sr. Alejandro Martín Strauch Aznarez (Vocal) – Primer nombramiento 27/10/2014 y último nombramiento 24/10/2018, es Arquitecto egresado de la UDELAR y posee un Master en Administración de Empresas de la Universidad de Chicago.

Sr. Pablo Caló Bruckman (Vocal) – Primer nombramiento 26/10/2016 y último nombramiento 24/10/2018, es Ingeniero Agrónomo egresado de la UDELAR y posee un Master en Administración de Empresas de la Universidad de Yale.

Sr. Martín Strauch Quadros (Vocal) – Primer nombramiento 28/10/2015 y último nombramiento 24/10/2018, es Técnico Agropecuario egresado de Lincoln University de Nueva Zelanda.

El Directorio desde su designación hasta la fecha se ha reunido en trece oportunidades, habiendo cumplido con la obligación legal de sesionar al menos una vez al mes y ha cumplido íntegramente con el Estatuto y la Ley N°18.627 en lo aplicable, en particular lo siguiente:

- La obligación de lealtad de los Directores establecida por el artículo 82 de la referida Ley.
- La prohibición de contratación de Directores con la Sociedad prevista por el artículo 83 de la Ley de Mercado de Valores.

En cuanto a la retribución del Directorio se señala que de acuerdo al artículo 29 de los Estatutos Sociales es determinada anualmente por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, siendo su modalidad hasta la fecha una remuneración anual pagable en cuotas mensuales ajustable por IPC.

6. Gerencias

El Equipo Gerencial esté conformado de la siguiente manera:

Gerente General: Cr. Daniel Yanneo Cattaneo
Gerente Comercial: Cr. Joaquín Costas Mariño
Gerente de Planta: Ing. Federico Algorta Iglesias

MARIA DIAZ SOLSONA

ESCRIBANA



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

ACTA N° 1441

161

Gerente Administrativo – Financiero: Cra. Rosina Mas Barufaldi
Jefe de Recursos Humanos: Sr. Martín López Cornelli

Los empleados que forman parte del Equipo Gerencial reciben una remuneración fija mensual, fijada por el Directorio de la empresa conforme al mercado y ajustable por IPC, complementada con bonos variables establecidos previamente en función de los objetivos y resultados a ser obtenidos en cada ejercicio, así como por el desempeño logrado por cada uno de los gerentes.

7. Sindicatura de la Sociedad

Sra. Beatriz Delgado Pasadores - Primer nombramiento 27/10/2014 y último nombramiento 24/10/2018, es Contadora Pública egresada de la UDELAR, y MBA de la Universidad de Montevideo.

La retribución del Síndico de acuerdo al artículo 29 de los Estatutos Sociales es determinada anualmente por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, siendo su modalidad hasta la fecha una remuneración mensual fija ajustable por IPC.

8. Comité de Auditoría y Vigilancia

De acuerdo a lo dispuesto por la Ley de Mercado de Valores N° 18.627, con fecha 29 de junio de 2016 el Directorio designó el Comité de Auditoría y Vigilancia cumpliendo con la exigencia de que la mayoría se constituya con personas con formación financiera contable, que sus ingresos no estén vinculados directa o indirectamente con los resultados económicos de la Sociedad y que la mayoría no desarrollen tareas gerenciales o administrativas en la misma.

Dicho Comité de Auditoría y Vigilancia a partir de dicha fecha estuvo integrado por:

- a) Cra. Beatriz Delgado Pasadores
- b) Cr. Américo Zinola Serrato
- c) Cr. Lorenzo Bonicelli Canthal.

Con fecha 27 de diciembre de 2017 el Directorio designa a la Sra. Verónica Álvarez Pérez en sustitución del Cr. Américo Zinola Serrato tras la renuncia de este último a dicho Comité. Por tanto a partir de la referida fecha el Comité de Auditoría y Vigilancia quedó integrado por:

- a) Cra. Beatriz Delgado Pasadores
- b) Sra. Verónica Álvarez Pérez
- c) Cr. Lorenzo Bonicelli Canthal

Las funciones principales de este Comité son:

- a. Contribuir a la aplicación y permanente actualización del sistema de gestión y control interno, así como vigilar el cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo, efectuando las recomendaciones que entienda pertinentes.
- b. Revisar y aprobar el plan anual de Auditoría Interna, su grado de cumplimiento y examinar sus informes.
- c. Opinar sobre el proceso de selección, nombramiento, reelección y sustitución del Auditor Externo o firma de Auditores Externos, así como las condiciones de su contratación.
- d. Conocer los estados contables anuales así como toda otra información financiero contable relevante.
- e. Revisar los dictámenes de auditoría externa y evaluar periódicamente el cumplimiento de las normas de independencia de los Auditores Externos.
- f. Realizar el seguimiento de las recomendaciones hechas tanto por la Auditoría Interna como por los Auditores Externos, en particular sobre las debilidades de control detectadas, a efectos de asegurar que tales debilidades sean subsanadas en plazos razonables.
- g. Controlar internamente el cumplimiento de las leyes y reglamentaciones

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



Fu N° 274512



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

ACTA N° 1441

162

vigentes, de las normas de ética e informar respecto de los conflictos de intereses que llegaran a su conocimiento.

Además de las funciones descritas anteriormente, este comité brinda información respecto a las diferentes cuestiones que les sean solicitadas tanto por accionistas, directores o el cuerpo gerencial de la empresa.

Respecto de la retribución de la Cra. Beatriz Delgado Pasadores como miembro del Comité de Auditoría y Vigilancia la misma queda comprendida en la retribución que la antes mencionada recibe como Síndico de PAMER S.A. Con relación a la retribución de la Sra. Verónica Álvarez Pérez, la misma queda comprendida en la que recibe como empleada de PAMER S.A. Finalmente, el Cr. Lorenzo Bonicelli Canthal desempeña su cargo en forma honoraria.

Dicho Comité en el ejercicio 2018/2019 se reunió en cuatro oportunidades, habiendo presentado al Directorio informes cuatrimestrales, los cuales fueron aprobados por el mismo. Adicionalmente presentó a los accionistas su informe anual respecto al ejercicio cerrado el 30/06/2018, el cual fue aprobado en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 24/10/2018.

9. Área de Control Interno

También en cumplimiento de la referida Ley de Mercado de Valores y su reglamentación, el 29 de junio de 2016 el Directorio de PAMER S.A. ha creado un Área de Control Interno, cuyo puesto ha sido ocupado durante todo el ejercicio 2018/2019 por la Cra. Silvana Sanchis Mata.

10. Código de Ética

Con fecha 29 de junio de 2016 y en cumplimiento de lo dispuesto por la Ley N° 18.627 y su reglamentación, el Directorio de PAMER S.A. aprobó el Código de Ética, el cual se mantiene vigente y sin modificaciones a la fecha.

11. Auditores Externos

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 24 de octubre de 2018 decidió mantener como Auditor Externo de PAMER S.A. a la firma KPMG. Dicha firma lleva 26 años ininterrumpidos realizando trabajos de auditoría externa para PAMER S.A. habiéndose verificado la rotación cada 5 años del profesional que suscribe los dictámenes de auditoría, así como del socio revisor respectivo.

Se adjuntan a esta Memoria los informes Anuales emitidos por KPMG, correspondientes a los Estados Financieros por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2019, en dólares estadounidenses y expresados en pesos uruguayos.

El Comité de Auditoría y Vigilancia ha evaluado el cumplimiento de las normas de independencia de los auditores, y no ha presentado observaciones sobre su reelección y las condiciones de su contratación.

12. Calificadora de Riesgo

La Asamblea Ordinaria de Accionistas del 24 de octubre de 2018 decidió designar como Calificadora de Riesgo a la empresa FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

Durante el ejercicio 2018/2019 dicha empresa reportó dos informes y calificaciones al BCU, uno con fecha 29 de octubre de 2018 y otro con fecha 17 de mayo de 2019, otorgando en ambas oportunidades a PAMER S.A. una calificación local de "A (Uy)".

Este informe anual de Gobierno Corporativo ha sido aprobado por el Directorio de PAMER S.A. en su sesión de fecha 25 de setiembre de 2019.

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA



Fu N° 274513



ESC. MARIA DIAZ SOLSONA - 07289/6

ACTA N° 1441

163

Comunicaciones a la Bolsa de Valores de Montevideo.

Se resuelve por unanimidad que entre la información que regularmente Pamer envía a la Bolsa de Valores de Montevideo, se incluya, cuando corresponda, las Convocatorias a las reuniones de la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad. Se instruye al efecto a la Gerencia General y a la Gerencia de Administración y Finanzas.

Resultados de Agosto 2019

Se analizan y discuten los resultados de agosto 2019, acumulados del ejercicio y proyección de los mismos para el próximo cuatrimestre, así como las desviaciones respecto del plan de operaciones y presupuesto, con sus correspondientes explicaciones a cargo de los integrantes del equipo gerencial.

Rectificación de error

Por error de tipeo en Acta N° 1432 de fecha 30 de enero de 2019 en referencia al punto c) sobre la caducidad de los dividendos a pagar, se puso \$ 1.151.097,83, debiendo decirse \$ 1.551.097,83.

No habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión.-

CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE con el documento original de Acta de Directorio N° 1441 de "PAMER S.A.", de fecha 25 de setiembre de 2019, que luce de fojas 146 a fojas 163 inclusive, en el Libro de Actas de Directorio de dicha sociedad anotado por el Registro Nacional de Comercio con el N° 18447, el 2 de diciembre de 2014; que de su mismo tenor he tenido de manifiesto y con la cual he cotejado esta reproducción fotográfica que consta de dieciocho fojas.- Lo expuesto surge de la documentación que he tenido a la vista.- **EN FE DE ELLO** a solicitud de "PAMER S.A." y a los efectos de su presentación ante las oficinas públicas o privadas pertinentes, expido el presente en dieciocho fojas de Papel Notarial de Actuación Serie "Fu" números 274495, 274497 al 274513 inclusive, que sello, signo y firmo en Montevideo, el día veintiocho de octubre del año dos mil diecinueve.-

MARIA DIAZ SOLSONA
ESCRIBANA

Maria Diaz Solsona



ARANCEL OFICIAL	
Artículo	8
Honorarios \$	—
Mont. Notarial \$	380
Fdo. Gremial \$	—