

PROSPECTO INFORMATIVO DEFINITIVO



**Eucalyptus del Sur**

**Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur**

**Prospecto Informativo**

**Emisión de Certificados de Participación por USD 55.500.000**

**Fideicomitente y Administrador**



**Organizador**



**Asesor Legal de la Emisión**



**Fiduciario del Fideicomiso, Entidad Registrante  
y Agente de Pago**



**Winterbotham Fiduciaria S.A.**  
Administradora de Fondos de Inversión

**Calificadora de Riesgo**



**Entidad Representante**



**Beneficiarios**

Titulares de los valores

**Marzo 2023**



## Índice

I. AVISO IMPORTANTE.....	3
II. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES.....	7
III. RESUMEN DEL PROYECTO.....	23
IV. RESUMEN EJECUTIVO DE LOS PRINCIPALES CONTRATOS.....	25
V. ANÁLISIS DE MERCADO.....	35
VI. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROYECTO.....	46
VII. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO.....	58
VIII. INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO.....	76
IX. INFORMACIÓN DEL ADMINISTRADOR DEL PROYECTO.....	81
X. EVALUACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS Y SUS MITIGANTES.....	88
XI. INFORME CALIFICADORA DE RIESGOS.....	92
ANEXOS.....	144
ANEXO 1. DOCUMENTO DE EMISIÓN.....	145
ANEXO 2. MODIFICACIÓN Y CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO.....	153
ANEXO 3. MODIFICACIÓN Y CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN.....	366
ANEXO 4: MODIFICACIÓN Y CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE.....	424
ANEXO 5:.....	439
ANEXO 6: ACTA DE DIRECTORIO DEL FIDUCIARIO QUE DISPUSO LA EMISIÓN, SUS TÉRMINOS Y CONDICIONES Y LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES Y ACTAS DE DIRECTORIO APROBANDO LAS MODIFICACIONES DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN.....	443
ANEXO 7: ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO.....	466
ANEXO 8: ESTADOS CONTABLES DEL ADMINISTRADOR Y CERTIFICADO CONTABLE DE ACTUALIZACIÓN.....	534
ANEXO 9: DECLARACIÓN JURADA DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE DECLARANDO QUE NO SE ENCUENTRA ALCANZADA POR LAS INCOMPATIBILIDADES ESTABLECIDAS EN EL ARTÍCULO 13.5 DE LA RECOPIACIÓN DE NORMAS DE MERCADO DE VALORES DEL BCU.....	552
ANEXO 10: CÓDIGO DE ÉTICA.....	554
ANEXO 11: CÓDIGO GENERAL DE CONDUCTA.....	561
ANEXO 12: PLAN DE NEGOCIOS.....	568

## I. AVISO IMPORTANTE

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN 2023/104 DE FECHA 1° DE MARZO DE 2023

ESTA INSCRIPCIÓN SÓLO ACREDITA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS LEGAL Y REGLAMENTARIAMENTE, NO SIGNIFICANDO QUE EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY EXPRESE UN JUICIO DE VALOR ACERCA DE LA EMISIÓN, NI SOBRE EL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DEL FIDEICOMISO.

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S. EN SU CALIDAD DE ADMINISTRADOR, Y WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, EN SU CALIDAD DE FIDUCIARIO, DECLARAN Y GARANTIZAN QUE LOS ACTIVOS INCLUIDOS EN EL "FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR" SON CIERTOS Y LEGÍTIMOS Y FACULTAN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN A EJERCER TODOS LOS DERECHOS RESULTANTES DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE SE DESCRIBEN EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO Y EL PRESENTE PROSPECTO.

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN ES RESPONSABLE DE LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, ASÍ COMO DE TODA OTRA INFORMACIÓN RESPECTO DE SÍ MISMA SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO Y GARANTIZA QUE LA MISMA NO CONTIENE OMISIONES NI INDUCE A ERRORES.

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PROSPECTO RESPECTO DE PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S. FUE PROPORCIONADA POR ÉSTA Y ES DE SU RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO (QUE INCLUYE EL ANÁLISIS DE FLUJO DE FONDOS ESPERADO Y LOS RIESGOS INHERENTES A LA INVERSIÓN) FUE CONFECCIONADA POR CARE CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

EL DIRECTORIO DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DEL "FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR", SOBRE LOS ACTIVOS QUE LO INTEGRAN, LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y LOS DERECHOS QUE LE CORRESPONDEN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN.

**AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN QUE SE LES OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS, DE LOS DERECHOS CONFERIDOS POR LA LEY 17.703 Y POR LOS DOCUMENTOS REFERIDOS EN EL PROSPECTO, ASÍ COMO EN SU ANÁLISIS DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS Y HACIENDO SUS PROPIAS PROYECCIONES DE LOS SUPUESTOS TOMADOS COMO BASE PARA**

**INVERTIR EN ESTE FIDEICOMISO.**

LOS INVERSORES DEBERÁN TENER EN CUENTA QUE NI EL FIDUCIARIO WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN [ACTUANDO TAMBIÉN COMO AGENTE DE PAGO Y ENTIDAD REGISTRANTE], NI EL ADMINISTRADOR, LA ENTIDAD REPRESENTANTE, NI LAS BOLSAS DE VALORES EN LAS QUE LOS VALORES COTICEN, ASUMEN RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO DE LOS ACTIVOS QUE INTEGRAN EL PATRIMONIO FIDUCIARIO NI POR LOS PAGOS ADEUDADOS BAJO LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN A EMITIRSE EN ESTE FIDEICOMISO; Y QUE LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8, DE LA LEY N° 17.703 DEL 27/10/2003.

ASÍ, LOS TITULARES DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ESCRITURALES RENUNCIAN IRREVOCABLEMENTE A RECLAMAR AL FIDUCIARIO Y AL ADMINISTRADOR CUALQUIER IMPORTE QUE SE ADEUDE BAJO LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ESCRITURALES QUE SE EMITAN POR ESTE FIDEICOMISO, SIENDO LOS BIENES FIDEICOMITIDOS SU ÚNICA FUENTE DE REPAGO.

LA SUSCRIPCIÓN DEL CERTIFICADO DE PARTICIPACIÓN SIGNIFICA LA RATIFICACIÓN Y ACEPTACIÓN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO, DEL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN, DEL DOCUMENTO DE EMISIÓN, DEL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE, ASÍ COMO DE TODAS LAS ESTIPULACIONES Y CODICIONES DE LA EMISIÓN.

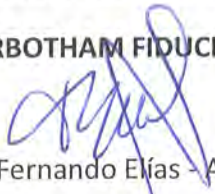
SE ADVIERTE QUE BAJO LOS TÉRMINOS DEL FIDEICOMISO SE HABILITA -EN UN TODO DE ACUERDO CON LA LEY 17.703- A QUE LA ASAMBLEA DE BENEFICIARIOS PUEDA, POR DETERMINADAS MAYORÍAS, RESOLVER DISTINTAS MODIFICACIONES A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y DEL DOCUMENTO DE EMISIÓN (VER ARTÍCULO 24 DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y ARTÍCULO 7 DEL DOCUMENTO DE EMISIÓN).

EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 122 DE LA RECOPIACIÓN DE NORMAS DE MERCADO DE VALORES (en adelante, la "RNMV") SE DECLARA QUE NO SE ADMITE LA POSIBILIDAD DE QUE ENTIDADES VINCULADAS AL FIDUCIARIO -EN TANTO TENEDORES DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN- PARTICIPEN EN LAS ASAMBLEAS DE TENEDORES DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN.

EL FIDUCIARIO NO PODRÁ TENER PARTICIPACIÓN EN LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN A SER EMITIDOS.

**Por WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

Firma:



Aclaración: Fernando Elías - Apoderado



Ian McConnell - Apoderado

14 de marzo de 2023

---0-0-0---

EL CONTENIDO DEL PROSPECTO NO REPRESENTA NI DEBE SER INTERPRETADO COMO UN ASESORAMIENTO COMERCIAL, FINANCIERO, LEGAL, IMPOSITIVO O DE CUALQUIER OTRA NATURALEZA. EL PROSPECTO ES DISTRIBUIDO AL SÓLO EFECTO INFORMATIVO Y NO CONSTITUYE RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA EL INVERSOR, QUIEN TOMARÁ LA DECISIÓN DE INVERTIR A SU SOLO RIESGO, SEGÚN SUS PROPIAS AVERIGUACIONES Y EVALUACIONES.

LA OFERTA PÚBLICA DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ESCRITURALES SE REALIZARÁ A TRAVÉS DE LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. Y A TRAVÉS DE LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. (EN ADELANTE LAS "BOLSAS").

LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE LAS BOLSAS NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE ÉSTA PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS DE CONFORMIDAD CON LO EXIGIDO EN EL ARTÍCULO 73 DE LA LEY No. 18.627.

EL PRESENTE PROSPECTO SE ENCUENTRA ENMARCADO DENTRO DE LA LEY URUGUAYA, POR LO QUE CUALQUIER INTERESADO QUE PUDIERA ESTAR SUJETO A OTRA LEGISLACIÓN, DEBERÁ INFORMARSE SOBRE EL ALCANCE DE LAS LEYES QUE LE RESULTEN APLICABLES, BAJO SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD. EL PRESENTE PROSPECTO NO PODRÁ SER DISTRIBUIDO EN CUALQUIER OTRA JURISDICCIÓN DONDE ESTÉ PROHIBIDA O RESTRINGIDA SU DIVULGACIÓN.

EL FIDUCIARIO DECLARA ESTAR AL DÍA CON EL RÉGIMEN DE INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN, PREVISTO EN EL LIBRO VI, PARTE IX, TÍTULO II (ARTÍCULOS 338 A 343 Y CONCORDANTES) DE LA RECOPIACIÓN DE NORMAS DEL MERCADO DE VALORES.

### **DECLARACIÓN SOBRE HECHOS FUTUROS**

EN EL PRESENTE PROSPECTO SE HAN INCLUIDO DECLARACIONES A FUTURO QUE SE BASAN FUNDAMENTALMENTE EN OPINIONES, EXPECTATIVAS Y PROYECCIONES ACTUALES RESPECTO DE LOS ACONTECIMIENTOS Y LAS TENDENCIAS FINANCIERAS QUE INCIDIRÁN EN EL FUTURO EN LOS NEGOCIOS. LOS TÉRMINOS "SE CONSIDERA", "PODRÍA", "SERÍA", "SE ESTIMA", "CONTINUARÍA", "SE PREVÉ", "SE PRETENDE", "SE ESPERA", "SE PRONOSTICA", "SE CREE" Y OTROS SIMILARES SE PUEDEN UTILIZAR PARA IDENTIFICAR DECLARACIONES A FUTURO.

ESTAS DECLARACIONES TIENEN VALIDEZ ÚNICAMENTE EN LA FECHA EN QUE FUERON REALIZADAS Y NO SE ASUME OBLIGACIÓN ALGUNA DE ACTUALIZARLAS EN FORMA PÚBLICA, O DE REVISARLAS DESPUÉS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL PRESENTE PROSPECTO, DEBIDO A NUEVA INFORMACIÓN, HECHOS FUTUROS U OTROS FACTORES. LOS HECHOS Y CIRCUNSTANCIAS FUTUROS QUE SE ANALIZAN EN ESTE PROSPECTO NO CONSTITUYEN UNA GARANTÍA DEL DESEMPEÑO FUTURO Y PODRÍAN NO OCURRIR O CAMBIAR PUDIENDO AFECTAR LOS RENDIMIENTOS FUTUROS. EL FIDUCIARIO Y EL ADMINISTRADOR NO ASUMEN OBLIGACIÓN ALGUNA DE DIFUNDIR PÚBLICAMENTE LOS

CAMBIOS EN LAS MANIFESTACIONES SOBRE EVENTOS FUTUROS CON POSTERIORIDAD A LA PRESENTACIÓN DE ESTE PROSPECTO A FIN DE REFLEJAR EVENTOS O CIRCUNSTANCIAS POSTERIORES O EL ACAECIMIENTO DE HECHOS NO PREVISTOS, **SIN PERJUICIO DE CUMPLIR CON INFORMAR LOS HECHOS RELEVANTES DE CONFORMIDAD CON LA NORMATIVA VIGENTE**. A LA LUZ DE LOS RIESGOS DESCRIPTOS ARRIBA, LAS MANIFESTACIONES DE EVENTOS Y CIRCUNSTANCIAS MENCIONADAS EN ESTE PROSPECTO PODRÍAN NO OCURRIR Y NO CONSTITUYEN GARANTÍAS DE RENDIMIENTOS FUTUROS.

EL PRESENTE PROSPECTO ES DISTRIBUIDO AL SOLO EFECTO INFORMATIVO, Y NO CONSTITUYE RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA EL INVERSOR, QUIEN TOMARÁ LA DECISIÓN A SU SOLO RIESGO Y REALIZANDO SUS PROPIAS AVERIGUACIONES Y EVALUACIONES. EL INVERSOR HABRÁ DE FORMAR SU DECISIÓN EN BASE A LA INFORMACIÓN QUE PROCURE POR SUS PROPIAS FUENTES.

LA FECHA DE ELABORACIÓN DE ESTE PROSPECTO ES DEL 14 DE MARZO DE 2023.

**p/ WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

Fiduciario

Firma:

Fernando Elías - Apoderado

Firma:

Ian McConnell - Apoderado

**p/ PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S**

Administrador

Firma:

Lucia Basso

## II. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES

A continuación, se presenta un resumen de los términos y condiciones principales de la Emisión y de los Valores a realizarse bajo el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.

Cualquier término en mayúscula utilizado en este Prospecto y que no haya sido específicamente aquí definido, tendrá el significado y alcance a él atribuido en el Contrato de Fideicomiso Financiero, en el Documento de Emisión o en cualquier otro Documento de la Emisión.

<b>Denominación</b>	<b>Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur</b>
<b>Fideicomitentes</b>	Los futuros suscriptores y tenedores de los Valores y Plantesia Forest Asset Management S.A.S. ("Plantesia") quién suscribirá Valores por el 6% del monto total de la Emisión ("Certificados de Participación del Administrador").
<b>Fiduciario</b>	Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión
<b>Beneficiarios</b>	Los Fideicomitentes titulares de los Valores
<b>Administrador</b>	Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
<b>Agente de Pago</b>	El Fiduciario
<b>Entidad Registrante</b>	El Fiduciario
<b>Entidad Representante</b>	Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA")
<b>Monto de la Emisión</b>	USD 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares)
<b>Valores a ser emitidos</b>	<b>Certificados de Participación Escriturales de Oferta Pública.</b>
<b>Valor nominal de Certificado de Participación</b>	Cada CP tendrá un valor nominal de USD 1.000 (dólares estadounidenses mil)
<b>Moneda de los Valores</b>	Dólares estadounidenses transferencia
<b>Precio</b>	100% del Valor Nominal de cada uno de los Valores
<b>Plazo del Fideicomiso</b>	<p>El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 25 años contados desde el Día de la Emisión, pudiendo realizarse la extinción anticipada del Fideicomiso en los términos que surgen de la cláusula sexto del Contrato de Fideicomiso.</p> <p>El plazo de 25 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 30 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.</p>
<b>Destino de los fondos provenientes de la Emisión</b>	Las sumas que obtenga el Fiduciario por la Emisión de los Valores, deducidos todos los Gastos del Fideicomiso,



	<p>incluyendo los gastos, comisiones y tributos, en que se incurrieren como consecuencia o a los efectos de la oferta pública y/o cotización bursátil de los Valores, se destinarán a la Cuenta Recaudadora para cumplir con los objetivos previstos en el Contrato de Fideicomiso, incluyendo la adquisición de los Inmuebles en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso y sus Anexos.</p>
<p><b>Identificación del Sector de actividad del que proviene el riesgo de pago del valor</b></p>	<p>Sección A: División 02-Forestación y Producción de Madera</p>
<p><b>Objeto</b></p>	<p>Mediante la celebración del Contrato de Fideicomiso se constituye el “Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur” cuyo objeto principal será: (i) la emisión de los Valores de oferta pública por el Monto de la Emisión, y su suscripción por parte de los Fideicomitentes según términos y condiciones que surgen del presente, del Contrato de Fideicomiso y del Documento de Emisión (la “Emisión”), (ii) la adquisición de activos para la explotación silvicultural de los mismos de acuerdo con el Plan de Negocios y los Documentos de la Emisión incluyendo la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra en los términos establecidos por el presente y en el Contrato de Fideicomiso y (iii) la distribución de los Montos Distribuibles y los remanentes (en ambos casos si existieran) y de la Reserva Final si correspondiere, entre los Beneficiarios, todo ello en la forma que se establece en el presente, en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión.</p>
<p><b>Adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra</b></p>	<p>En forma previa a la celebración del Contrato de Fideicomiso, el Administrador celebró una Opción de Compra, que se anexa al Contrato de Fideicomiso, sobre determinados inmuebles identificados en dicha Opción de Compra (los “Inmuebles”) con la intención de reservar los mismos para su adquisición bajo este Fideicomiso.</p> <p>El plazo de la Opción de Compra se prorrogó con fecha 14 de enero de 2023 por medio de la cual se modificó la cláusula 3.1. de la Opción de Compra y en virtud de dicha modificación se amplió el plazo de ejercicio de la Opción de Compra, extendiéndolo a nueve (9) meses computados desde la fecha de firma de la Opción de Compra. Esta prórroga a la Opción de Compra forma parte de este Prospecto y se acompaña como Anexo 5 del mismo.</p> <p>De acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, es objeto del mismo que el Administrador ceda dicha Opción de Compra al Fiduciario (en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso) y que el Fiduciario ejerza dicha</p>

Opción de Compra y adquiera los Inmuebles en los términos de la Opción de Compra. Para la adquisición de dichos Inmuebles, el Fiduciario ejercerá la Opción de Compra siguiendo para ello lo establecido en las cláusulas 4.2. a 4.5. del Contrato de Fideicomiso y celebrará en dichos términos el boleto de reserva, así como los restantes contratos o documentos que sean necesarios para convertirse en propietario o poseedor de los mismos bajo los términos referidos en dichas cláusulas.

El boleto de reserva que se suscriba por el Fiduciario se someterá a las siguientes condiciones suspensivas:

(i) que el Fideicomiso obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir los Inmuebles bajo lo establecido por la Ley 18.092 y su Decreto Reglamentario 225/007;

(ii) que toda la titulación dominial de los Inmuebles sea estudiada por un Escribano/a designado por el Fiduciario y que a juicio de dicha Escribano/a toda la titulación se encuentre completa y sin observaciones que impidan la transferencia de los Inmuebles al Fideicomiso.

(iii) se realice el ofrecimiento al Instituto Nacional de Colonización para la adquisición de los Inmuebles que bajo la legislación corresponda y el Instituto Nacional de Colonización decida no adquirirlos.

Para el caso de que se cumplan las condiciones establecidas en los literales anteriores, siendo necesario además que no varíen las condiciones de adquisición establecidas en la Opción de Compra, que no existan impedimentos para la adquisición a criterio de la Escribano/a designado/a (o que dichos impedimentos sean aceptados en una Asamblea de Titulares por mayoría especial) y que los Inmuebles cuenten con las resoluciones de aprobación y calificación de la Dirección General Forestal (DGF) del MGAP y la Autorización Ambiental Previa de la Dirección Nacional de Calidad y Evaluación Ambiental (DINACEA) en los casos que corresponda, entonces el Fiduciario deberá realizar las compraventas y/o las promesas de compraventas y/o la cesión de derechos posesorios en los términos que se establecen en la cláusula 4.4. del Contrato de Fideicomiso.

Por el contrario, en caso de que no sea posible realizar la compra de los Inmuebles en los términos previstos por la Opción de Compra y por dicha cláusula cuarto del Contrato de

	<p>Fideicomiso, el Comité de Vigilancia podrá asesorar a la Asamblea de Titulares para determinar si: (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles y cualquier ajuste a los términos que pueda corresponder; (ii) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los Documentos de la Emisión; (iii) se devuelve el dinero correspondiente a la Emisión deduciendo los Gastos ya incurridos y se extingue el Fideicomiso conforme a la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares será la encargada de adoptar la decisión correspondiente e instruir al Fiduciario.</p>
<b>Plan de Negocios</b>	<p>Es el documento que ha sido elaborado por el Administrador, que contiene la descripción del planteo operativo, financiero y comercial bajo el cual se pretende realizar el Proyecto y la explotación de los Inmuebles y en base al cual el Administrador y el Fiduciario ejercerán sus funciones. El Plan de Negocios sólo podrá ser modificado con la previa autorización del Comité de Vigilancia en las condiciones previstas en el Contrato de Fideicomiso. El Plan de Negocios se acompaña como anexo (Anexo 10) de este Prospecto.</p>
<b>Proyecto</b>	<p>Es el proyecto que ha sido elaborado por el Administrador y que será ejecutado por el mismo bajo la designación realizada por el Fiduciario bajo el Contrato de Administración celebrado entre el Administrador y el Fiduciario.</p> <p>El Proyecto se encuentra descrito y detallado en el Prospecto, pero a modo de resumen consiste en lo siguiente: con los fondos obtenidos bajo la Emisión de los Valores (neto de las deducciones que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso), el Fideicomiso invertirá en la adquisición de ciertos activos incluyendo los Inmuebles para la explotación silvicultural de los mismos de acuerdo con el Plan de Negocios, el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.</p> <p>Los establecimientos cuentan con plantaciones de Eucalyptus Globulus con destino comercial pulpa para celulosa o chips. Se espera realizar la comercialización de la madera con venta de madera en pie a través de contratos y también con ventas spot.</p>
<b>Patrimonio Fiduciario</b>	<p>El Patrimonio Fiduciario estará constituido por los siguientes bienes y derechos que conforman el presente Fideicomiso, y constituyen la única fuente de repago de los Valores:</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>(i) los activos que se adquieran por el Fideicomiso así como los derechos o el producido que se obtenga de los mismos, directa o indirectamente</li> <li>(ii) todos los montos recibidos por la emisión de los Valores;</li> <li>(iii) los derechos y garantías emergentes de los boletos de reserva, compromisos o promesas de compraventa, cesiones de derechos posesorios, promesas de enajenación de inmuebles a plazos o transferencias definitivas relativas a los activos (tanto cuando el Fideicomiso es adquirente como si fuera enajenante);</li> <li>(iv) las inversiones que se realicen en los activos financieros identificados en la cláusula 4.3. del Contrato de Fideicomiso y sus rendimientos;</li> <li>(v) Cualquier otra suma, bien, fruto, derecho u obligación de cualquier naturaleza que se origine en la ejecución del presente Fideicomiso y en el desarrollo del Proyecto</li> </ul>
<b>Afectación de Bienes Fideicomitidos</b>	<b>El Patrimonio Fiduciario constituirá la única y exclusiva garantía y mecanismo de repago de los Certificados de Participación.</b>
<b>Derechos conferidos por los Valores</b>	Los Valores darán derecho a sus Titulares a recibir en proporción a su participación en el Patrimonio Fiduciario los siguientes derechos: (i) en forma anual Montos Distribuibles (si existen), los cuales serán pagaderos al 31 de mayo de cada año o; en forma anticipada para el caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que, a criterio del Administrador, puedan ser distribuidas sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios; (ii) en caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido; (iv) el remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.
<b>Distribuciones de los Montos Distribuibles</b>	Las distribuciones de los Montos Distribuibles del Fideicomiso a favor de los Titulares se realizará por el Agente de Pago conforme a lo previsto en el presente, en el Documento de Emisión y en el Contrato de Fideicomiso.
<b>Montos Distribuibles</b>	Son todos los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al 31 de marzo de cada año menos todos los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar hasta el 30 de setiembre del mismo año incluidos en el balance a la fecha así como los montos que se deban afectar para ejecutar el Presupuesto Anual del Fideicomiso

	<p>hasta el 30 de setiembre. A su vez, se restarán los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final. La distribución de los Montos Distribuibles no podrá afectar la solvencia y liquidez necesaria del Fideicomiso para la ejecución del Plan de Negocios en el próximo ejercicio que corresponda. Cuando se deseen calcular en otro momento según la propuesta que a estos efectos realice el Administrador de acuerdo a lo indicado en la cláusula 15.2. literal (i) del Contrato de Fideicomiso, se considerarán Montos Distribuibles todos los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al momento de su cálculo menos todos los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar durante los siguientes seis (6) meses calendario incluidos en el balance que exista a la fecha, así como los montos que se deban afectar para ejecutar el Presupuesto Anual del Fideicomiso en dicho período, o cualquier otro egreso, provisión o previsión que se entienda corresponda para dicho período de seis (6) meses. A su vez, se restarán los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final.</p>
<b>Montos Remanentes</b>	<p>Son todos los fondos que por todo concepto existan en el Patrimonio Fiduciario en caso de liquidación del Fideicomiso y luego de deducida la Reserva Final (para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido conforme a lo establecido en el presente y en el Contrato de Fideicomiso).</p>
<b>Causales de extinción anticipada del Fideicomiso</b>	<p>El Fideicomiso Financiero se extinguirá por resolución de la Asamblea de Titulares adoptada por Mayoría Especial de Titulares en los siguientes casos: (a) ante la frustración de la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra, según lo establecido en la cláusula 2.3. del Contrato de Fideicomiso; (b) por la venta anticipada de todos los inmuebles del Fideicomiso; (d) por la imposibilidad absoluta del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.</p> <p>Para el caso de no suscripción de Valores por el Monto de la Emisión, en los términos establecidos por la cláusula décimo cuarto del Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso se extinguirá automáticamente procediendo el Fiduciario a realizar todos los actos necesarios a tales efectos.</p>
<b>Reserva Final</b>	<p>Ante el supuesto de liquidación o extinción del Fideicomiso, el Fiduciario contratará con una empresa aseguradora de reconocido prestigio en Uruguay un seguro o similar que cubra cualquier gasto, contingencia y/o daño contra el Fideicomiso.</p>

	<p>Si por cualquier razón, no fuera posible o fuera sumamente inconveniente para los Beneficiarios a criterio del Fiduciario, la contratación del seguro referido, el Fiduciario retendrá de las cantidades existentes en la Cuenta Recaudadora y/o en la Cuenta Operativa y/o en cualquier otra cuenta del Fideicomiso que pudiera existir a ese momento, y en forma previa a hacer cualquier distribución a los Titulares, una suma igual a USD 200.000 (dólares americanos doscientos mil) que constituirá la Reserva Final.</p> <p>El monto anterior podrá incrementarse, a sola decisión del Fiduciario, en caso de que los asesores del Fideicomiso recomienden provisionar un monto adicional a fin de hacer frente al pago de eventuales contingencias (incluyendo eventuales indemnizaciones que deban abonarse al Fiduciario o demás Personas Indemnizables) en los términos establecidos por la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso.</p>
<b>Contrato de Administración</b>	Significa el contrato que firmará el Fiduciario con el Administrador a los efectos de su contratación como Administrador para que realice las Tareas (según este término se define en la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso) para un desarrollo íntegro del Proyecto bajo el Plan de Negocios y en su calidad de tal realice las recomendaciones correspondientes al Fiduciario en los términos previstos en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso.
<b>Presupuesto Anual del Fideicomiso</b>	Significa el presupuesto que año a año se preparará por el Administrador para la ejecución del Proyecto de acuerdo al Plan de Negocios y que será presentado año a año al Comité de Vigilancia para su consideración, así como también al Fiduciario para su aprobación antes del inicio de cada ejercicio. En Presupuesto Anual del Fideicomiso establecerá el monto anual que se destinará para la ejecución del Proyecto el cual solamente podrá ser modificado con la conformidad del Comité de Vigilancia.
<b>Gastos del Fideicomiso</b>	Significan todos los montos a ser abonados por el Fiduciario con cargo al patrimonio fiduciario en los términos establecidos en la cláusula vigésimo quinto del Contrato de Fideicomiso, lo que incluye honorarios, aranceles, comisiones, tributos, cargas, precios, multas, indemnizaciones y demás gastos y erogaciones en general que se pudiera incurrir para la celebración y ejecución del Fideicomiso, incluyendo todos aquellos gastos y erogaciones necesarios para la ejecución del Plan de Negocios bajo este Contrato y los restantes Documentos de la Emisión así como en general cualquier gasto o costo en que se deba incurrir para la administración del patrimonio fiduciario, cualquier

	<p>monto debido por el Fideicomiso o en el que deba incurrir para cumplir con el presente Fideicomiso.</p> <p>Asimismo, al momento de recibir los fondos procedentes de la Emisión, el Fiduciario deberá realizar los siguientes pagos, considerándose todos ellos Gastos del Fideicomiso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Honorarios de la calificadora de riesgos de la Emisión, correspondientes a la calificación inicial que asciende a la suma de USD 20.000 más IVA.</li> <li>(ii) Honorarios correspondientes a la Entidad Representante, de acuerdo con el Contrato de Entidad Representante, que asciende a la suma de USD 9.000 más la cotización bursátil (2,5 por 10.000 del monto emitido, USD 14.125).</li> <li>(iii) Honorarios profesionales de Nobilis Corredor de Bolsa S.A., por la suma de 0,20% + IVA del monto emitido, en su calidad de estructurador de la emisión y Amorin Abogados S.A.S. por USD 40.000 más IVA en su calidad de asesor legal de la emisión, así como los honorarios profesionales del Escribano actuante en la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra.</li> <li>(iv) Honorarios del Fiduciario devengados a la fecha de la Emisión.</li> <li>(v) Honorarios notariales que correspondan bajo los Documentos de la Emisión.</li> <li>(vi) Cualquier otro gasto o erogación necesaria o conveniente relacionada con el registro de los Valores ante el BCU o relacionados con la Emisión.</li> </ul>
<p><b>Remuneración del Administrador</b></p>	<p>En contraprestación por los servicios prestados bajo el Contrato de Administración, el Administrador tendrá derecho a percibir :a) un honorario anual equivalente a USD 70 más IVA por cada hectárea efectivamente forestada en los inmuebles propiedad del Fideicomiso y en cada año, más un honorario anual equivalente a USD 32,5 más IVA por cada hectárea efectivamente forestada en inmuebles arrendados al Fideicomiso por terceros, este último caso sólo cuando existan inmuebles arrendados por el Fideicomiso y sobre los mismos hectáreas efectivamente forestadas verificándose la cantidad de hectáreas efectivamente forestadas una vez al año al 31 de diciembre de cada año para fijar el honorario que regirá para el año calendario que comienza el 1 de mayo del año siguiente; reajutable anualmente con vigencia al 1 de enero de cada año, por el índice del CPI-U Americano (Consumer Price Index for all Urban Consumers) aplicando tal índice publicado por Bureau of Labor Statistics acumulado</p>

para los doce meses anteriores al mes en el que se realice el reajuste del honorario anual, y tomando el último dato publicado a la fecha del ajuste. Para el pago del primer Honorario Anual, el primer reajuste se realizará a prorrata de los meses efectivos de vigencia del Fideicomiso en ese primer año. El honorario anual del Administrador se pagará desde la fecha de emisión en 12 cuotas mensuales, iguales y consecutivas hasta que cese en su calidad de Administrador conforme a lo previsto en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso.

En cada año, el Honorario Anual no podrá ser mayor al monto equivalente al 1,5% del valor del patrimonio contable del Fideicomiso que surja de los últimos estados contables del Fideicomiso al momento de pagarse el Honorario Anual, debiendo pagarse en tal caso hasta dicho tope en dicho año.

El Administrador tendrá derecho al cobro de este Honorario Anual desde la fecha de Emisión y hasta que cese en su actividad como Administrador bajo este Contrato y el Contrato de Fideicomiso. Para cada año el Honorario Anual se fijará de acuerdo a lo indicado precedentemente aplicando para años contados entre el 1 de mayo y el 30 de abril siguiente. Asimismo, al fijarse el monto de tal honorario anual se ajustará en cuanto sea necesario a efectos de cumplir con el máximo de 1,5% indicado precedentemente, tomándose para ello el balance cerrado a la misma fecha de verificación de las hectáreas efectivamente forestadas (31 de diciembre de cada año).

b) Adicionalmente al honorario anual, una compensación por desempeño ("Performance Fee") en caso que la Tasa Interna de Retorno (TIR) del Proyecto en el último año de actividad del Fideicomiso sea como mínimo de un 8%, percibiendo el Operador un 10% más IVA del retorno adicional, la cuál será calculado por el Fiduciario en los términos que se establecen en la cláusula quinto del Contrato de Administración. La Performance Fee a favor del Administrador, en caso de verificarse, se abonará al Administrador en una única oportunidad y al finalizar el Fideicomiso.

Para el caso en que se hubiera constituido un fondo de Reserva Final de acuerdo a lo previsto en la cláusula 7.5. del Contrato de Fideicomiso entonces la TIR del Proyecto se volverá a calcular para verificar si la misma aumenta al momento de distribuirse los remanentes de dicho fondo a los Titulares. En tal caso se pagará un complemento de



	Performance Fee para que el mismo represente el 10% más IVA sobre la diferencia de TIR efectiva total final y el 8%.
<b>Remuneración del Fiduciario</b>	<p>El Fiduciario tendrá una remuneración mensual de USD 5.000, más IVA, la que se considerará un Gasto del Fideicomiso (en adelante, "Remuneración del Fiduciario"). La Remuneración del Fiduciario se ajustará por CPI-U Americano (Consumer Price Index for all Urban Consumers) en forma anual, aplicando tal índice publicado por Bureau of Labor Statistics.</p> <p>La remuneración del Fiduciario comenzará a devengarse con la Emisión. El primer pago al Fiduciario se realizará contra la Emisión, con los fondos provenientes de la misma. A partir de dicha fecha, los pagos se realizarán dentro de los primeros 10 días corridos de cada mes, teniendo el derecho el Fiduciario a realizar la transferencia directamente desde las cuentas del Patrimonio Fiduciario.</p>
<b>Comisiones</b>	De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso, el Administrador tendrá derecho a recibir la siguiente comisión por la comercialización de madera: comisión de un monto equivalente al 2% más IVA calculada sobre el monto efectivamente cobrado en cada operación de venta de madera.
<b>Asambleas de Titulares</b>	<p>La Asamblea de Titulares resolverá sobre todos los temas que se incluyan como orden del día de las mismas por mayoría simple de presentes, salvo por aquellos asuntos que en el Contrato de Fideicomiso (o en otros Documento de la Emisión) se requiera una Mayoría Especial de Titulares. A los efectos de computar las mayorías se tomará en cuenta el valor nominal de los Títulos propiedad de cada Titular. Asimismo, de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, en todas las Asambleas en la cual se someta a resolución cualquier decisión o asunto que involucren al Administrador, el Administrador no tendrá derecho a voto, su presencia no será considerada para constituir el quorum para sesionar y en aquellas asambleas que requieran una mayoría especial y se traten temas de esta índole se excluirán los Certificados de Participación del Administrador para determinar el valor nominal para constituir dicha Mayoría Especial.</p> <p>En relación con la Mayoría Especial, se considera como "Mayoría Especial de Titulares" la existencia de votos positivos emitidos por dos o más Titulares que reúnan un valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores integrados.</p>

	<p>La decisiones que se resolverán por una Mayoría Especial de Titulares son las que se establecen en la cláusula 24.7 del Contrato de Fideicomiso.</p> <p>Podrán asistir a las asambleas, con voz, pero sin voto, el Fiduciario, el Comité de Vigilancia, la Entidad Representante, las bolsas de valores donde coticen los valores, el BCU, y los asesores de los antes indicados (con un máximo de dos por parte asesorada), así como aquellos asesores que hayan realizado informes cuando dichos informes vayan a ser considerados en la asamblea en cuestión, con la finalidad de recibir consultas y/o realizar aclaraciones. También asistirá con voz pero sin voto el Administrador cuando se someta a resolución cualquier decisión o asunto que lo involucre (a vía de ejemplo, remuneración y comisiones del Administrador, cese del Administrador, indemnización del administrador, incumplimientos del Administrador). <b>No se admitirá la posibilidad de que personas vinculadas al fiduciario -en tanto tenedores de títulos- participen en las asambleas.</b> La Entidad Representante presidirá la Asamblea, pudiendo delegar la presidencia en cualquier tercero (incluyendo Titulares), y tendrá las más amplias facultades para resolver respecto de cualquier aspecto procedimental, participación de partes, o en general sobre cualquier aspecto formal sobre el que se suscitare un diferendo. La decisión de la Entidad Representante será definitiva e inapelable.</p>
<b>Comité de Vigilancia</b>	El Comité de Vigilancia estará compuesto por hasta 3 miembros, los que serán elegidos por los Titulares en Asamblea de Titulares de acuerdo a lo establecido en la cláusula décimo tercero del Contrato de Fideicomiso.
<b>Cotización</b>	Los Valores serán ofrecidos mediante oferta pública en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay y también en la Bolsa de Valores de Montevideo.
<b>Período, lugar y fecha de Suscripción</b>	<p>La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA en dos etapas simultáneas (Primera Etapa y Segunda Etapa). La Primera Etapa se realizará en dos tramos a precio fijo: (i) Tramo Minorista y; (ii) Tramo General. La Segunda Etapa se realizará para la suscripción por el Administrador de los Certificados de Participación del Administrador.</p> <p>Primera Etapa:</p> <p>a. Tramo Minorista:</p> <p>La suscripción del Tramo Minorista se realizará en BEVSA entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del 23 de marzo de</p>

2023, hora en la cual se cerrará el período de suscripción del Tramo Minorista.

El monto máximo de suscripción de Certificados de Participación del Tramo Minorista es el 10% del Monto de la Emisión ("Monto Máximo Tramo Minorista").

El monto máximo de suscripción por inversor para el Tramo Minorista será el equivalente a UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas), aplicando para la conversión el valor de la UI y el valor del dólar billete publicados por el Banco Central del Uruguay el día anterior a la suscripción). No podrán participar en el Tramo Minorista los inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).

b. Tramo General:

La suscripción del Tramo General se realizará en BEVSA al mismo tiempo que el Tramo Minorista, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del 23 de marzo de 2023, hora en la cual se cerrará el período de suscripción ("Cierre del Período de Suscripción").

Para el caso del Tramo General no se establecen restricciones en cuanto a sus participantes por lo que podrán participar en el mismo todos los operadores autorizados a operar en el ámbito del mercado formal en el cual se ofrezca suscribir los Valores (habiéndose aclarado en la cláusula decimo cuarto del Contrato de Fideicomiso que no rige para este tramo general la restricción que se estableció para el tramo minorista en cuanto a la participación de los inversores institucionales -AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia-).

El monto máximo de Certificados de Participación a ser suscriptos en el Tramo General será el equivalente al Monto de la Emisión.

Segunda Etapa:

La suscripción de la Segunda Etapa se realizará en BEVSA al mismo tiempo que la Primera Etapa, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del 23 de marzo de 2023, hora en la cual se cerrará el período de suscripción.

	<p>El monto a ser suscrito en esta Segunda Etapa deberá ser el 6% del Monto de la Emisión y sólo podrá participar en esta Segunda Etapa el Administrador, conformándose de esta manera los Certificados de Participación del Administrador.</p>
<p><b>Suscripción por el Administrador de los Valores del Administrador</b></p>	<p>En la Segunda Etapa el Administrador se compromete a suscribir un monto equivalente al 6% del Monto de la Emisión, según lo establecido en la cláusula décimo cuarto del Contrato de Fideicomiso y adquiriendo así la calidad de Fideicomitente.</p> <p>El Administrador realizará las integraciones de los Certificados de Participación como el resto de los oferentes y de acuerdo a lo que se establece en el Contrato de Fideicomiso y en estos términos y condiciones.</p>
<p><b>Procedimiento de Adjudicación</b></p>	<p>Luego del cierre del período de suscripción, se adjudicarán en primer término los Valores a los oferentes que hayan presentado ofertas en el Tramo Minorista. El método de aceptación y adjudicación será a precio fijo y asignación a prorrata por el monto de las ofertas presentadas. En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas con relación al Monto Máximo del Tramo Minorista, los Valores se adjudicarán entre los oferentes a prorrata de las respectivas solicitudes hasta dicho monto máximo.</p> <p>Luego de adjudicados los Valores en el Tramo Minorista, se adjudicarán los Valores del Tramo General a los oferentes que hayan presentado ofertas en el Tramo General. En caso de que en el Tramo General se suscribiere la totalidad del Monto de la Emisión el monto a adjudicar a oferentes del Tramo General será el Monto de la Emisión deducido (i) el monto de los Valores adjudicados en el Tramo Minorista; (ii) el monto de Certificados de Participación del Administrador por el 6% del Monto de la Emisión afectado a la Segunda Etapa. En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas en el Tramo General, los Valores se adjudicarán a los oferentes a prorrata de las solicitudes.</p> <p>En caso de que en el Tramo General se suscribiere un monto menor del Monto de la Emisión, se aplicará el mismo criterio mencionado anteriormente y siguiendo ello se adjudicará hasta el monto suscrito pero siempre deduciendo: (i) el monto de los Valores adjudicados en el Tramo Minorista; (ii) el monto de Certificados de Participación del Administrador por el 6% del Monto de la Emisión afectado a la Segunda Etapa.</p>

	Finalmente se adjudicará al Administrador el monto total de los Certificados de Participación de la Segunda Etapa (equivalentes al 6% del Monto de la Emisión) que conforman los Certificados de Participación del Administrador.
<b>Informe de Colocación</b>	El mismo día del cierre del período de suscripción según el sistema de difusión de ofertas de BEVSA, el Fiduciario comunicará de manera fehaciente a los suscriptores que hayan sido efectivamente asignados, la cantidad de Valores adjudicados, el monto que deberán transferir para la integración de los mismos en la Primera Integración, así como los datos de la Cuenta Recaudadora, a efectos de que realicen las transferencias en las fechas que se establecen para la Primera Integración.
<b>Integración de los Valores</b>	<p>La integración de los Valores por los adjudicatarios se realizará en dos o más etapas siendo aplicables las mismas condiciones de integración a todos los adjudicatarios por el monto suscrito por cada uno, en las fechas y condiciones que se establecen a continuación:</p> <p><b>Primera Integración:</b> La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto de la Emisión a realizarse por todos los adjudicatarios de Valores, tanto para la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General) como para la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador), en un plazo máximo de diez días hábiles computados desde el cierre del periodo de suscripción de los Valores y de acuerdo a la comunicación de adjudicación realizada a los mismos por el Fiduciario ("Primera Integración"). En esta Primera Integración, el 20% del Monto de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto de la Emisión correspondiente a esta Primera Integración.</p> <p><b>Integraciones Posteriores:</b> El monto restante del Monto de la Emisión se integrará en una o más integraciones bajo recomendación por escrito del Administrador al Fiduciario, para lo cual el Fiduciario le deberá proporcionar toda la información que tenga a su disposición sobre los fondos existentes en las cuentas del Fideicomiso, y a solicitud del Fiduciario hasta por un monto máximo equivalente al 80% del Monto de la Emisión (monto suscrito). Para la integración o las integraciones referidas, el Fiduciario solicitará en cada oportunidad a todos los adjudicatarios, tanto para los de la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General) como para los de la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador), que integren los montos solicitados y los</p>

transfieran a la Cuenta Recaudadora, lo cual se realizará por todos los adjudicatarios en un plazo máximo de diez días hábiles computados desde que el Fiduciario así lo solicite a los Titulares. En la solicitud de integración (o en las solicitudes de integración para el caso de que el Fiduciario decidiera realizar más de una) el Fiduciario indicará a los Titulares el monto que deberán integrar.

Si de acuerdo con las necesidades del Fideicomiso, ya sea para la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra y/o para los gastos vinculados con dicha adquisición, el Fiduciario entendiere que no es necesario completar el 80% del Monto de la Emisión podrá solicitar la o las integraciones por un monto menor siempre que dicho monto permita cubrir lo anterior, estableciéndose el Monto de la Emisión como un monto máximo.

Las integraciones posteriores se podrán solicitar por el Fiduciario durante un plazo máximo de cinco (5) años calendario computados desde la suscripción de los Valores.

**Mora en la Integración:** Para el caso de que ocurra el vencimiento del plazo de integración establecido para la Primera Integración y/o para la o las integraciones posteriores y algún Titular adjudicado no integre el monto de los Valores que debe integrar en la Primera Integración y/o en la o las integraciones posteriores, según lo informado por el Fiduciario, se producirá la mora de forma automática sin necesidad de notificación e intimación de clase alguna al Titular, por el solo hecho de no encontrarse acreditados los montos adjudicados que correspondan en la Cuenta Recaudadora, generándose a partir de dicho momento un incumplimiento del Titular que generará un interés moratorio equivalente al 5% efectivo anual que se devengará desde el vencimiento del plazo y hasta el día en que el Titular integre efectivamente los montos adjudicados ya sea en la Primera Integración o en la o las integraciones posteriores. Adicionalmente, se generará una multa por incumplimiento equivalente a 10% del monto a integrar por dicho Titular que se devengará a partir del décimo día corrido de incumplimiento y hasta el día en que el Titular integre efectivamente los montos adjudicados. Cualquier concepto adeudado por dicho Titular, incluyendo los intereses y las multas fijadas por este concepto que no se paguen al Fiduciario en la Cuenta Recaudadora conjuntamente con la integración, podrán reclamarse judicialmente por el Fiduciario.

<b>Emisión de los Valores</b>	La Emisión de los Valores será realizada en el Día de la Emisión.
<b>Día de la Emisión</b>	Dentro de los 60 días corridos siguientes a la obtención de la autorización e inscripción del Fideicomiso y de los Valores en el Registro de Emisores y Valores que lleva el Banco Central del Uruguay, en BEVSA y en BVM.
<b>Calificadora de Riesgo</b>	CARE Calificadora de Riesgo SRL
<b>Calificación</b>	BBB
<b>Asesor Legal de la Emisión</b>	Amorín Abogados
<b>Agente Organizador</b>	Nobilis Corredor de Bolsa S.A.
<b>Auditor</b>	Ernst & Young
<b>Inscripción</b>	Los Valores serán inscriptos en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.
<b>Ley Aplicable</b>	Ley de la República Oriental del Uruguay

### **III. RESUMEN DEL PROYECTO**

#### **III.1. Síntesis del Proyecto**

El objetivo general del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur consiste en la adquisición de predios rurales con la finalidad de desarrollar la actividad forestal.

El FF Eucalyptus del Sur cuenta con la posibilidad de adquirir un patrimonio forestal, en donde todos los predios cuentan con plantaciones ya establecidas. En concreto, el activo a adquirir consiste en 7.300 ha. efectivamente plantadas, en un total de tierras de 11.300 ha aprox. Los bosques cuentan con proyectos con un objetivo productivo definido (por ende, con una determinada selección de especies) a los cuales se realizarán los ajustes necesarios respecto al manejo silvicultural preestablecido.

En los predios se estudiarán las masas boscosas existentes desde la perspectiva de su crecimiento, edad, calidad del material genético, estado fitosanitario, determinándose la oportunidad de su cosecha en el corto plazo y el manejo posterior de los respectivos bosques (manejo de rebrote o replantación). Asimismo, se realizarán inventarios, a los efectos de chequear y determinar el volumen de dichos bosques y así realizar las proyecciones de cosecha durante el periodo de vida del proyecto.

El objetivo es maximizar la rentabilidad de los inversores en el mediano y largo plazo a través de un proyecto sostenible desde el punto de vista ambiental, social y económico; con ventajas ya conocidas en inversiones en el sector forestal, como la limitada volatilidad, inversión respaldada en activos reales (tierra y bosques) y un flujo de caja predecible.

El proyecto en su conjunto está enmarcado bajo toda la normativa nacional vigente y los estándares internacionales del Manejo Forestal Sostenible (MFS), ya que cuenta desde hace varios años con la certificación internacional voluntaria FSC (Forest Stewardship Council).

En relación al MFS, debe señalarse que algunos de estos bosques han sido calificados por la Dirección General Forestal (DGF) en la categoría de Bosques Protectores Artificiales (BPA), por cumplir con la función de protección sobre otros recursos naturales, fundamentalmente suelos, dado el alto grado de erosión existente en los mismos por años de agricultura intensiva al momento de la implantación. Esta calificación, brinda una ventaja comparativa frente a otras, que es la exoneración impositiva de IRAE, Contribución Inmobiliaria y Patrimonio.



### III.2. Ubicación del Proyecto

Respecto al patrimonio forestal que se prevé adquirir, se encuentra en la zona sureste del país en los departamentos de Canelones, Lavalleja y Maldonado.



Zona de localización de los predios forestales a adquirir.

Los predios forestales tienen una excelente ubicación. La distancia promedio de los predios a Montevideo, (ubicación de las dos plantas de chipeado, que será el principal destino de aquella madera producida que no sea comercializada a las productoras de pulpa de celulosa), es de 134 km y, por otra parte, la distancia promedio a los centros de acopio de madera de las empresas UPM y Montes del Plata es de 60 km. La cercanía de estos predios a los principales destinos significa una fortaleza para la concreción de los objetivos del proyecto.

Según la clasificación CONEAT, (clasificación de suelos en base a la productividad agrícola ganadera) los suelos donde se establece todo el patrimonio a adquirir son: 2.12; 2.11a; 2.11b; 2.14; 4.2; 2.21; 9.8; 2.10 y 5.02b. Todos cuentan con proyecto forestal aprobado por la DGF (Ver suelos de prioridad forestal según decreto reglamentario N°220/2010 de Julio de 2010 que modifica el Dto. 452/88).

#### **IV. RESUMEN EJECUTIVO DE LOS PRINCIPALES CONTRATOS**

Los aspectos más relevantes de la Emisión fueron reseñados en los Términos y Condiciones incluidos en el Capítulo II del presente Prospecto, sin perjuicio de que además se adjunta el Contrato de Fideicomiso como Anexo 2 al presente Prospecto.

##### **A) CONTRATO DE FIDEICOMISO Y MODIFICACIÓN.**

El Fiduciario, la Entidad Representante en representación de los Fideicomitentes así como también el Administrador, en su calidad de tal, suscriben el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur a través del Contrato de Fideicomiso.

A efectos de obtener los fondos necesarios para cumplir los fines del Fideicomiso, el Fideicomiso emitirá certificados de participación escriturales por un monto fijo que será de USD 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares) para su suscripción por los Titulares en dos etapas (Primera Etapa y Segunda Etapa) en los términos establecidos en el resumen de términos y condiciones de este Prospecto.

Los fondos obtenidos contra la emisión se destinarán para adquirir los Inmuebles bajo la Opción de Compra para su explotación silvicultural de acuerdo con el Plan de Negocios, el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. Asimismo, el Fideicomiso podrá tomar en arrendamiento inmuebles rurales para su explotación silvicultural y actividades accesorias siempre que dichos arrendamientos sean propuestos por el Administrador y aprobados por el Comité de Vigilancia en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.

La Opción de Compra sobre los Inmuebles se celebró por el Administrador en forma previa a efectos de reservar los mismos para su adquisición por el Fideicomiso. Los Inmuebles son inmuebles rurales y sus bosques, cuya identificación y características surgen de la Opción de Compra que constituye un anexo del Contrato de Fideicomiso.

Asimismo, con fecha 14 de enero de 2023 el Administrador celebró una prorroga del plazo de la Opción de Compra a efectos de mantener vigente la Opción de Compra. Por medio de la misma se modificó la cláusula 3.1. de la Opción de Compra y se amplió el plazo de ejercicio de la Opción de Compra, extendiéndolo a nueve (9) meses computados desde la fecha de firma de la Opción de Compra. Esta prorroga a la Opción de Compra forma parte de este Prospecto y se acompaña como Anexo 5 del mismo.

Para la adquisición de dichos Inmuebles por el Fideicomiso el Administrador cederá al Fideicomiso los derechos emergentes de dicha Opción de Compra para que pueda ejercerla en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.

Ejercida la Opción de Compra, el Fiduciario celebrará el boleto de reserva en los términos y condiciones que surgen del modelo de boleto de reserva anexo a la Opción de Compra, el cual contendrá las condiciones suspensivas que se adelantaron en el resumen de los términos y condiciones y que refieren a que el Fideicomiso adquirirá los Inmuebles siempre que:

(i) el Fideicomiso obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir los Inmuebles bajo lo establecido por la Ley 18.092 y su Decreto Reglamentario 225/007;

(ii) toda la titulación dominial de los Inmuebles sea estudiada por un Escribano/a designado por el Fiduciario y que a juicio de dicha Escribano/a toda la titulación se encuentre completa y sin observaciones que impidan la transferencia de los Inmuebles al Fideicomiso lo que en caso de no serlo deberá dicho Escribano/a fundamentar legalmente las observaciones;

(iii) se realice el ofrecimiento al Instituto Nacional de Colonización para la adquisición de los Inmuebles que bajo la legislación corresponda y el Instituto Nacional de Colonización decida no adquirirlos;

Cumplidas dichas condiciones, y manteniéndose los términos y condiciones de adquisición establecidos en el boleto de reserva bajo la Opción de Compra, así como contando con las resoluciones de aprobación y calificación de la Dirección General Forestal (DGF) del MGAP y la Autorización Ambiental Previa de la Dirección Nacional de Calidad y Evaluación Ambiental (DINACEA) en los casos que corresponda el Fiduciario celebrará con el vendedor de los Inmuebles las compraventas y demás actos de adquisición para convertirse en propietario de los Inmuebles.

Para el caso de que no sea posible realizar la compra de los Inmuebles en los términos mencionados, entonces la Asamblea de Titulares, con el asesoramiento del Comité de Vigilancia, deberá decidir e instruir al Fiduciario si: (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles, y cualquier ajuste a los términos que pueda corresponder; (ii) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los documentos de la Emisión; (iii) se devuelve el dinero correspondiente a la Emisión deduciendo los Gastos ya incurridos y se extingue el Fideicomiso conforme a la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares será la encargada de adaptar la decisión en caso de adquisición de otros inmuebles o activos.

Adicionalmente a los Inmuebles, el Patrimonio Fiduciario estará constituido por: (i) todos los fondos recibidos por la Emisión de los Valores; (ii) todos los ingresos que obtenga el Fideicomiso como consecuencia de la ejecución del Proyecto o cualquier otro ingreso obtenido por el Fideicomiso; (iii) las inversiones que se realicen en activos financieros y sus rendimientos bajo lo previsto en el Contrato de Fideicomiso; (iv) cualquier otro Activo, incluyendo aquellos bienes que se adquieran para los fines establecidos bajo este Fideicomiso; (v) cualquier otra suma, bien, fruto, derecho u obligación de cualquier naturaleza que se origine en la ejecución del presente Fideicomiso y el desarrollo del Proyecto.

En relación a la explotación de los activos y el cumplimiento del objeto en general del Fideicomiso, el mismo se realizará de acuerdo con el Plan de Negocios que fue preparado por el Administrador y contiene la descripción del planteo operativo, financiero y comercial que se llevará a cabo sobre los Inmuebles. El Plan de Negocios establece el

marco de la actuación y desarrollo de los fines del Fideicomiso pero no asegura que el mismo sea exitoso en su resultado lo cual dependerá siempre de las oportunidades de mercado en cada momento y la ocasión en que se realicen cada una de las inversiones, compras, ventas y/o actividades en general del Fideicomiso.

El Fiduciario tendrá derecho a recibir una remuneración mensual de USD 5.000, más IVA, la que se considerará un Gasto del Fideicomiso y que se ajustará por CPI Americano en forma anual, en línea con el Contrato de Fideicomiso. Asimismo, la Asamblea de Titulares, por Mayoría Especial, podrá resolver la remoción del Fiduciario sin expresión de motivos, y por la sola voluntad de modificar al Fiduciario, en cuyo caso se deberá abonar al Fiduciario como indemnización una suma equivalente a tres años de la remuneración mensual del Fiduciario.

Para llevar adelante el Plan de Negocios el Fiduciario designa y contrata al Administrador bajo el Contrato de Administración el cual se suscribe simultáneamente con el Contrato de Fideicomiso.

Las tareas y obligaciones principales del Administrador se establecen en la cláusula octavo del contrato de fideicomiso las cuales forman parte integrante también del Contrato de Administración y se referirán en la sección siguiente. Cada año el Administrador preparará el Presupuesto Anual del Fideicomiso para llevar adelante el objeto del mismo de acuerdo al Plan de Negocios, el cual deberá ser presentado al Comité de Vigilancia y al Fiduciario y aprobado en cada oportunidad por el Fiduciario. En dicho presupuesto se establecerá el monto anual que se destinará para la ejecución del Proyecto bajo el Contrato de Fideicomiso.

Bajo el Fideicomiso son Beneficiarios cada uno de los Fideicomitentes, es decir los Titulares que integren y adquieran los Valores bajo el Fideicomiso. Los Beneficiarios tendrán derecho a recibir, en proporción a la participación de cada uno el Patrimonio Fiduciario del Fideicomiso, los siguientes derechos:

- (i) En forma anual, y siempre que existan, Montos Distribuibles, los cuales serán pagaderos al 31 de mayo de cada año. En caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que a criterio del Administrador puedan ser distribuidas sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios podrá proponer una distribución al Fiduciario mediante un informe que acredite la situación.
- (ii) En caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido.
- (iii) El remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.

En cada oportunidad, el pago a cada Beneficiario de los Montos Distribuibles, y cualquier otra distribución a su favor bajo el Fideicomiso, quedará condicionada a que se paguen

previamente todos los gastos del fideicomiso así como todo otro cargo, tributo y/u obligación del Fideicomiso.

El Fideicomiso contará con un Comité de Vigilancia que será designado por la Asamblea de Titulares, tendrá un máximo de (3) integrantes quienes supervisarán la actuación del Administrador, darán transparencia y control en las contrataciones que realice el Fideicomiso, y en general asistirán en todo aquello que sea necesario bajo el Contrato de Fideicomiso. Dichos integrantes permanecerán en sus cargos por el plazo de un (1) año renovable automáticamente hasta que la próxima Asamblea de Titulares designe sus sustitutos y será la Asamblea de Titulares quién deberá aprobar también por mayoría simple la remuneración de sus integrantes.

El Fideicomiso tendrá la posibilidad de recurrir a financiamiento bancario para lo cual deberá obtener la autorización del Comité de Vigilancia en caso de financiamiento por hasta un monto máximo acumulado de préstamos equivalente al 25% del Patrimonio Fiduciario al momento de solicitarse el financiamiento y en caso que no se obtenga la autorización del Comité de Vigilancia se someterá a consideración de la Asamblea de Titulares. Las garantías no podrán superar el doble del monto total de financiamiento contraído por el Fideicomiso. Una vez aprobado el financiamiento, y en un plazo no mayor a los 5 días hábiles desde que el financiamiento se aprobó, el Fiduciario deberá comunicar las condiciones del financiamiento a todos los Titulares a efectos de su conocimiento, pudiendo los Titulares solicitar información adicional razonable sobre el endeudamiento si lo entienden conveniente.

El Patrimonio Fiduciario constituye un patrimonio de afectación, separado e independiente de los patrimonios de los Fideicomitentes, del Fiduciario, de los Beneficiarios y del Administrador. Adicionalmente a la adquisición de los Inmuebles y ejecución del Plan de Negocios, el Patrimonio Fiduciario será afectado también a efectos de mantener indemne al Administrador y/o al Fiduciario, sus directores, accionistas y empleados (todos ellos "Personas Indemnizables") respecto de cualquier responsabilidad que puedan sufrir como consecuencia de sus obligaciones, facultades y/o funciones conforme al Contrato de Administración y/o al Contrato de Fideicomiso, salvo que el daño fuere causado por dolo o culpa grave de su parte o alguno de ellos.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 25 años contados desde el Día de la Emisión, plazo podrá ser extendido hasta por un plazo total de 30 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares.

El plazo de 25 años referido anteriormente podrá extinguirse anticipadamente si ocurre una venta anticipada de los Inmuebles, por la imposibilidad absoluta de cumplimiento del objeto del Fideicomiso, ante la frustración de la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra o ante la no suscripción de Valores por el Monto de la Emisión.

## **B) CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN Y MODIFICACIÓN**

El Fiduciario contrata al Administrador en calidad de tal a efectos de que realice las Tareas en los términos definidos por la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso y lleve adelante el Proyecto bajo el Plan de Negocios, siendo el encargado además de realizar las recomendaciones correspondientes al Fiduciario en los términos previstos en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso.

Para la ejecución de las Tareas el Administrador se podrá valer total o parcialmente de contratistas y/o servicios tercerizados, los que serán en todos los casos dirigidos y supervisados por el Administrador pero contratados por el Fideicomiso.

Los Beneficiarios, como consecuencia de la adquisición de los Valores bajo la Emisión, aceptan irrevocablemente y a todos los efectos la designación del Administrador y su contratación para que éste desempeñe las Tareas bajo el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso.

Las Tareas del Administrador, en los términos establecidos por la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso, serán:

- (i) Negociar y recomendar la compra y venta de inmuebles;
- (ii) Negociar y recomendar arrendamientos, comodatos y/o pastoreo ya sea respecto de inmuebles del fideicomiso como para arrendar inmuebles de terceros;
- (iii) Administrar el Proyecto y gestionar los contratos necesarios;
- (iv) Seleccionar y recomendar la contratación de contratistas y subcontratistas para la ejecución del Plan de Negocios;
- (v) Realizar el mantenimiento/gestión de autorizaciones y/o certificaciones para el Proyecto;
- (vi) Realizar las gestiones necesarias para contratar los seguros necesarios para la ejecución del Plan de Negocios;
- (vii) Monitorear los bosques existentes en los inmuebles del Fideicomiso o en los que arriende;
- (viii) Gestionar y encargarse de la comercialización de la madera bajo el Plan de Negocios;
- (ix) Elaborar año a año el Presupuesto Anual del Fideicomiso, controlar la ejecución del Plan de Negocios y realizar los informes trimestrales bajo el Contrato de Fideicomiso;
- (x) Defender el Patrimonio Fiduciario;
- (xi) Proponer a la Asamblea de Titulares (previa notificación al Comité de Vigilancia) la realización de la venta anticipada, de parte o el total de los Inmuebles, cuando a su criterio entienda que existe una oportunidad que pueda resultar atractiva para

concretar dicha venta anticipada la que para su aceptación deberá ser aceptada por mayoría especial de Titulares. Asimismo, el Administrador podrá proponer la venta de aquellas hectáreas de inmuebles del Fideicomiso que se encuentran sin forestar y que a su vez no se pretendan explotar bajo el destino forestal del Plan de Negocios, cuando a criterio del Administrador exista una buena oportunidad de venta total o parcial de las mismas. Para ello, el Administrador presentará los detalles de la operación propuesta y los fundamentos de su conveniencia al Comité de Vigilancia. Para la venta de hectáreas de estas características las mismas deberán ser autorizadas por la Asamblea de Titulares por mayoría especial previo informe favorable del Comité de Vigilancia;

(xii) Controlar la normativa laboral y de seguridad respecto de los contratistas o subcontratistas contratados por el Fideicomiso y afectados al Proyecto;

(xiii) Gestionar los reclamos contra todos los deudores respecto de cualquier suma que éstos deban abonar al Fideicomiso;

(xiv) Realizar los cálculos respecto de los Montos Distribuibles;

(xv) Crear, mantener y tener actualizada de manera continua una sólida base de datos forestales que permita un fácil acceso a la información del Proyecto y los Inmuebles basada en su sistema de información geográfico, inventario y catastro forestal;

(xvi) Llevar a cabo un sistema de gestión integrado, preferentemente a través de una plataforma o software donde se cargue toda la información del Proyecto y su ejecución;

(xvii) Desarrollar y aplicar modelos de optimización de cosecha y proyección de volúmenes;

(xviii) Proporcionar la información y/o contactos requeridos por el Fiduciario para realizar la debida diligencia respecto a las contrataciones y/u operaciones en las que el Administrador participe o solicite, de acuerdo a la normativa vigente y sus políticas aprobadas;

(xix) En caso de reclamos o procesos de cualquier tipo en los que el Fideicomiso participe como actor, demandado o cualquier otra calidad el Administrador deberá prestar amplia colaboración en la recolección de información, documentación, prestación de testimonio así como su disponibilidad amplia para reunirse con el Fiduciario apoyando en todo aquello que razonablemente el Fiduciario le requiera en estos casos;

Las Tareas del Administrador, bajo el Contrato de Fideicomiso y de Administración, se establecen a título enunciativo y no constituyen una lista taxativa y/o cerrada de las responsabilidades u obligaciones del Administrador para la ejecución del Proyecto, estando incluidas, en consecuencia, dentro de las Tareas todas aquellas tareas, diligencias, gestiones, monitoreo y en general cualquier obligación que sea necesaria para ejecutar el Proyecto bajo el Plan de Negocios, el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.

La gestión de los fondos para la ejecución del Plan de Negocios se realizará por el Fiduciario a solicitud del Administrador, el Administrador solicitará al Fiduciario que realice los pagos y desembolsos que correspondan bajo lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. El Administrador tendrá el derecho más no la obligación de utilizar fondos propios para realizar pagos del Fideicomiso e instruir su restitución inmediata por parte del Fiduciario.

El Administrador tendrá derecho a recibir las remuneraciones y las comisiones que se detallan en los términos y condiciones que forman parte de este prospecto, en línea con el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario podrá decidir la remoción sin causa del Administrador, cuando así lo resuelva una Mayoría Especial de Titulares, en cuyo caso deberá abonar como indemnización un monto equivalente al 3% (tres por ciento) del valor total de la Emisión y cualquiera sea el momento en que la misma se comunique al Administrador.

Por su parte, el Administrador deberá cumplir con los siguientes estándares mínimos:

**A) Estándares de adquisición de los Inmuebles:**

En los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso, conforme a la Opción de Compra, deberán adquirirse los Inmuebles definidos en el Plan de Negocios y en este Contrato.

En caso de que no sea posible realizar la compra en dichos términos, el Comité de Vigilancia podrá asesorar a la Asamblea de Titulares para determinar si (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles; (ii) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los documentos de la Emisión; (iii) se devuelve el dinero correspondiente a la Emisión deduciendo los Gastos ya incurridos y se extingue el Fideicomiso conforme a la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares deberá adoptar la decisión correspondiente e instruir al Fiduciario.

**B) Estándares operativos del Proyecto:**

**B1: Plantación:** El Administrador deberá mantener durante todo el Plazo del Fideicomiso una plantación mínima equivalente a un 50% del área total de los Inmuebles.

**B2: Reforestación:** En caso de reforestar las áreas cosechadas de los Inmuebles se deberá plantar como mínimo un 80% de las mismas en un plazo máximo de 1 año desde que se finalizan las operaciones de extracción de la madera del bosque. Este plazo podrá ser mayor en caso de que se cuente con la aprobación del Comité de Vigilancia.

**B3: Prendimiento:** Para el caso de las nuevas plantaciones en los Inmuebles deberá lograrse un prendimiento mínimo de 80% de la densidad inicial a excepción para la especie *Eucalyptus smithii* que se considerará un 10% extra de tolerancia. En caso de eventos climáticos extremos, como sequías (déficit de precipitaciones iguales o mayores al 45% de la media del lugar en los 2 meses siguientes a la plantación), heladas o granizadas que afecten la plantación; el Administrador no será responsable del



incumplimiento de esta meta siempre que los mismos sean comprobables. En todos los casos, la evaluación de prendimiento para cada especie, así como el cumplimiento de los estándares mínimos que para la misma se establecen, se deberá realizar por el Administrador a partir de los cuatro (4) meses de finalizada la plantación que se esté considerando.

B4: Cumplimiento del Incremento Medio Anual "IMA" para los bosques de los Inmuebles: para el caso de nuevas plantaciones y/o para plantaciones ya existentes en los Inmuebles, el IMA se establece en un crecimiento igual o superior al 75% del volumen proyectado para cada especie y edad de acuerdo a lo establecido en el Plan de Negocios. No se tomarán en cuenta para el cálculo del IMA las áreas afectadas por incendios o por factores climáticos o de otra especie no atribuibles al Administrador. Para determinar el IMA de cada especie se realizarán inventarios anuales. La metodología, frecuencia e intensidad del muestreo será sugerido por el Administrador, debiendo comunicarlo en cada caso al Comité de Vigilancia.

En el Contrato de Fideicomiso se acompaña una tabla de los volúmenes proyectados bajo el Plan de Negocios.

B5: Estándares de cumplimiento del Presupuesto Anual del Fideicomiso: El Presupuesto Anual del Fideicomiso será preparado por el Administrador para la ejecución del Plan de Negocios y presentado para su aprobación al Fiduciario y al Comité de Vigilancia conforme a la cláusula octavo, debiendo prepararse un presupuesto por cada año durante la vigencia del Fideicomiso. El Administrador podrá desviarse en la ejecución del Plan de Negocios hasta un 23% del monto total presupuestado en cada Presupuesto Anual del Fideicomiso (en adelante, el "Desvío"). El Desvío se valorará anualmente, por rubro y de manera independiente en cada Presupuesto Anual del Fideicomiso. El encargado de controlar y determinar si ha existido un Desvío (o no) en cada año será el Comité de Vigilancia quién podrá solicitar al Fiduciario, en los momentos que el Comité de Vigilancia lo entienda pertinente y siempre que hayan transcurrido cuatro (4) meses de la ejecución del Presupuesto Anual del Fideicomiso en cuestión, que le brinde la información que sea necesaria a tales efectos y hasta el momento en que el Comité de Vigilancia le ha solicitado dicha información. Los casos de emergencias climáticas, desastres naturales, conflictos bélicos, emergencias sanitarias o eventos extraordinarios, y/o variaciones abruptas en las condiciones de mercado se considerarán una causal de fuerza mayor y en consecuencia estarán excluidas como situaciones determinantes de un Desvío.

El control del estándar establecido en el literal A) será realizado directamente por el Fiduciario en función de los plazos allí establecidos y la Opción de Compra que actualmente recae sobre los Inmuebles. A los efectos de controlar los restantes estándares con exclusión del literal A), el Comité de Vigilancia designará un técnico calificado para realizar las auditorías operativas que correspondan para verificar el cumplimiento de dichos estándares por parte del Administrador. Dichas auditorías se deberán realizar anualmente evaluando las actividades que en ese momento se estén desarrollando (plantaciones, manejo de rebrotes, cosecha, etc.) Una vez entregados los resultados de las auditorías operativas el Fiduciario comunicará a los Titulares.

En caso de que ante el incumplimiento de los estándares mínimos antes indicados el Comité de Vigilancia entienda que el mismo implique la conveniencia de la evaluación

de la sustitución del Administrador, en virtud de las condiciones del mercado, la industria, y la ejecución que el Administrador ha venido realizando del Proyecto, en tal caso el Fiduciario elevará la decisión a la Asamblea de Titulares acompañando el informe elaborado por el Comité de Vigilancia para la toma de la decisión por la Asamblea de Titulares.

Para la ejecución de las Tareas, el Administrador y el Fiduciario deberán mantener una relación de colaboración continua, así como una fluida coordinación y comunicación a efectos de cumplir los actos jurídicos y financieros que bajo el Fideicomiso sean necesarios para ejecutar estas Tareas y viceversa.

En tanto las contrataciones se realizarán por el Fiduciario en representación del Fideicomiso, el Administrador será el encargado de negociar sus términos y condiciones y recomendar al Fiduciario los documentos que en opinión del Administrador se deben suscribir así como comunicar al Fiduciario los términos negociados por el Administrador con cada contraparte.

El Contrato de Administración con el Administrador se mantendrá vigente hasta la extinción del Contrato de Fideicomiso, por la causal que fuere de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso o hasta el cese del Administrador en su calidad de tal, por la causal que fuere de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso, lo que ocurra primero. De extinguirse este Contrato por el cese del Administrador, aun cuando el Contrato de Fideicomiso se mantenga vigente, se deberá celebrar un nuevo contrato de administración con el administrador sustituto, en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.

### **C) CONTRATO CON ENTIDAD REPRESENTANTE Y MODIFICACIÓN**

La Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (en adelante "BEVSA") actuará como representante de los Titulares siendo aplicable a la misma lo establecido por el Contrato de Fideicomiso, el Documento de Emisión, el Contrato de Entidad Representante, y la Ley N° 18.627 su Decreto Reglamentario N° 322/011, así como demás normas complementarias y concordantes.

El Fiduciario designa a BEVSA como Entidad Representante de la emisión de los Valores celebrándose el Contrato de Entidad Representante.

BEVSA asume la representación legal de los Titulares, en su calidad de tenedores de los Valores, y en los términos establecidos por el Contrato de Entidad Representante y el Documento de Emisión, asimismo defenderá los derechos de los Titulares durante la vigencia del Contrato de Entidad Representante, controlará las suscripciones e integraciones realizadas por los Titulares y en general cumplirá con las restantes obligaciones que se establecen en el Documento de Emisión y en el Contrato de Entidad Representante en su calidad de tal.

Los Titulares exoneran de responsabilidad a la Entidad Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Titulares, salvo los casos de dolo o culpa grave.

A handwritten signature in black ink, consisting of several stylized, overlapping strokes.

## V. ANÁLISIS DE MERCADO

### V.1. Introducción al Mercado Forestal de Uruguay

El sector forestal uruguayo ha sido uno de los más dinámicos en la economía nacional en el presente siglo. Con posterioridad a la Ley Forestal 15939 de 1987, las plantaciones forestales se multiplicaron en el país y dieron base al desarrollo de otras industrias, como los aserraderos y las plantas de celulosa. La forestación genera retroalimentaciones con otros sectores, ya que funciona en integración con ellos. Tradicionalmente, la actividad forestal lo ha hecho con la ganadería extensiva, lo que permite aumentar la producción contemplando una mayor eficiencia del uso de los recursos naturales.

Actualmente, el sector representa alrededor del 4,4% del PIB nacional, con un franco crecimiento desde hace años y las exportaciones del complejo forestal (madera, celulosa y papel) representan cerca de una quinta parte del total de las exportaciones de bienes del país. El sector emplea directamente a cerca de 17.000 personas (Fuente DGF).

El patrimonio de plantaciones comerciales del país es de 1.087.109 ha, dentro de las cuales, de acuerdo a la metodología utilizada, 845.031 ha han sido discriminadas por especie (el resto son plantaciones menores de tres años y áreas cosechadas).

Del total identificado el género *Eucalyptus* es el predominante con 571.184 ha (*E. grandis* 43,9%, *E. dunnii* 38,8% y *E. globulus* 18,2%). Respecto al género *Pinus* ocupa una superficie de 150.908 ha (Fuente: *Cartografía forestal 2021, Dirección General Forestal*)

Por otro lado, el tejido empresarial muestra unas 1.700 empresas vinculadas directamente al sector. Las nacionales son en gran medida empresas de escala pequeña, y, parte de ellas, se cuentan entre los 77 aserraderos relevados en el país (Encuesta aserraderos 2020, DGF). Asimismo, múltiples empresas extranjeras eligieron a Uruguay para instalarse y desarrollar sus actividades, lo que también impulsó significativamente el sector por las demandas asociadas a sus escalas y los requisitos profesionales y técnicos que trajeron aparejados. En 2007 se instaló UPM y en 2014 Montes del Plata, dedicadas a la producción de pasta de celulosa. A fines de 2021, Arboreal de Enkel Group, adquirió un aserradero en Tacuarembó (ex Frutifor Lumber Company), para la producción de “mass timber” con la tecnología de “CLT” (madera laminada cruzada). Para ello, actualmente se están expandiendo en tecnología con una nueva planta de secado y otra de clasificación automática de tablas. Asimismo, Lumin, de capitales estadounidenses y brasileños (BTGP y LMI) compró Weyerhaeuser en 2017, la que contaba con más de una década en el país produciendo plywood. Por otra parte, diversos Fondos de inversión extranjeros (TIMO’s), como GFP, BTG, The Rohatyn Group, Folium Capital y Stafford, operan actualmente en Uruguay. Por último, en Julio 2022, el Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay 4, gestionado por AF (Agroempresa Forestal), acordó un comodato por 20 años de plazo con 10 años extensión, con la Intendencia de Treinta y Tres, en un Parque Industrial de la misma, donde se está instalando una planta de “plywood” (madera laminada), que está previsto que comience a operar en Julio de 2023.

Actualmente, el fuerte desarrollo silvícola de épocas anteriores ha llegado a turnos de cosecha, lo que habilita un volumen muy importante de materia prima disponible. En este sentido, Uruguay está trabajando en la promoción y el desarrollo de la construcción en madera, lo que genera espacios para nuevas empresas que apunten a producir insumos para esta actividad.

El sector forestal en Uruguay está compuesto por distintas actividades que van desde la fase de producción (fase silvícola) hasta el transporte final de los productos elaborados.

La cadena forestal, sin importar su destino de transformación industrial a nivel local, tiene un esquema relativamente sencillo que involucra las siguientes fases, conformadas por las siguientes actividades:

- **Fase Primaria:** Agraria, comprende la producción de plantines en viveros y material reproductivo, la plantación o replantación y manejos silvícolas intermedios de los bosques (podas y raleos), cosecha y carga.
- **Fase secundaria:** Industrial, comprende las actividades de transformación de la madera realizada en diversas cadenas incluida la comercialización.
- **Logística, transporte, comercialización y servicios profesionales asociados:** la industria uruguaya de productos forestales se compone de grandes empresas integradas verticalmente, que abarcan la actividad agraria, la actividad industrial y los procesos intermedios hasta la comercialización final de los productos. En particular, algunas de las grandes exportadoras se proveen a sí mismas de gran parte de la materia prima utilizada. En el caso de los aserraderos, los más grandes y de mayor producción utilizan materia prima principalmente nacional y su producción se destina a mercados externos. Las empresas de menor porte se dedican a vender su producción principalmente al mercado interno y no se encuentran integradas verticalmente.

Es importante aclarar, que el proyecto de Eucalyptus del Sur, comprende la fase primaria, por la modalidad de comercialización que se propone (se describe más adelante).

En cuanto a los costos del proceso (independiente del destino final de la madera), es de destacar que el 55% del costo total para un ciclo de 20 años es generado en el "año cero", con la adquisición de la tierra y plantación.

Asimismo, se distinguen diferentes cadenas agroindustriales de base forestal:

- La cadena celulósico-papelera (incluye madera rolliza sin tratar, chips, pasta de celulosa, papel y cartón, etc.), que es la de mayor peso dentro del sector, y en la cual participan empresas reconocidas mundialmente.
- Transformación mecánica: productos de madera elaborada (madera rolliza tratada, madera aserrada, tableros, carpintería de obra, madera de embalaje, muebles, molduras, etc.). Esta cadena se identifica por la coexistencia de empresas extranjeras y nacionales.

- La energética (leña, pellets, electricidad producida a partir de biomasa, entre otros).



Fuente: Uruguay XXI en base al documento del Plan Industrial I del Gabinete Productivo- Ministerio de Industria, Energía y Minería – Dirección Nacional de Industrias.

A modo de complemento de la información de la Fase secundaria, existen en Uruguay dos principales cadenas industriales: celulósica y transformación mecánica (aserrío y debobinado). Al mismo tiempo, se han desarrollado otras actividades como exportaciones de chips y madera en rolos, que también pueden destinarse a pulpa o aserrío. La exportación de madera rolliza fue la base y la primera forma en que el sector forestal local ingresó al mercado internacional de comercialización de productos forestales.

El peso relativo de la exportación de madera rolliza de eucalipto, que en un principio era para celulosa (*E. globulus* principalmente), se fue reduciendo a medida que aparecieron los proyectos locales con ese destino.

La madera para aserrío de *E. grandis* se ha convertido en una marca que obtiene acceso principalmente a los mercados del sureste asiático, como una materia prima para las industrias de muebles locales que producen enfocadas en exportar a Europa. En los últimos años se ha establecido una fuerte corriente exportadora de rollizos de Pino hacia China, que tiene como destino final madera para aserrío. Los volúmenes anuales son, sin embargo, muy variables, dependiente de los costos de logística (fletes y contenedores) y de los precios a los que se comercializa en Asia.

## V.2. Rendimientos y Producción

Uruguay ha desarrollado exponencialmente su actividad forestal, entre otros aspectos, debido a que sus suelos y clima se expresan en sitios forestales con altas tasas de crecimiento, lo que resulta particularmente importante en las plantaciones de ciclo corto con destino celulósico.

### V.2.1. Descripción de especies

Las principales especies destinadas en Uruguay al objetivo de obtención de materia prima para la industria de la celulosa son:

**Eucalyptus globulus**: Sus masas naturales están limitadas a la costa meridional de Australia en los estados de Nueva Gales del Sur y Victoria (en las zonas más frías, viviendo entre los 37° y los 39° de latitud) y en las costas oriental y meridional de Tasmania entre los 41° y 43° de latitud sur.

Se desarrolla en climas templados a templados húmedos con influencia marítima. Las temperaturas donde crece están comprendidas entre los 38 °C (máxima) y -4,5 C° (mínima) con una pluviometría anual entre los 500 mm y 1.500 mm por año repartidos homogéneamente a lo largo del año con regularidad. Una de sus principales limitantes son las bajas temperaturas extremas y ocurrencia de heladas.

Es importante mencionar, que, a partir de 2008, ha sufrido importantes problemas fitosanitarios (por enfermedades foliares principalmente) que comprometen su buen desarrollo y supervivencia. Es por ello por lo que a medida que se cosechen los bosques existentes, es altamente probable que la decisión sea replantación, y en ese caso se realizara un cambio de especie, utilizando *E. smithii* y en menor medida *E. dunnii*. Este problema fitosanitario está llevando a la paulatina sustitución del *E. globulus*.

**Eucalyptus smithii**: En cuanto a su distribución natural en Australia comparte sitios similares que *E. globulus*. Principalmente en la zona centro-este (latitud 34°-37°) en zonas costeras y continentales desde el nivel del mar hasta los 1.100 mts de altura. Se describe adaptado a climas templados a templado fríos con temperaturas de 28 C° (máxima) y -2 C° (mínima), con hasta 60 heladas por año y una pluviometría entre los 750 mm y 1.700 mm por año.

Esta especie ha demostrado algunas dificultades al momento de su instalación en reforestaciones. Las mismas se resuelven con el manejo silvicultural correspondiente y con una mayor implantación de árboles por hectárea. A pesar del problema mencionado, diversos estudios llevados a cabo recientemente por la UDELAR, el INIA y Comité de Sanidad de la SPF, confirman que su rendimiento final (mcs/ha) no es afectado ya que la especie, al igual que otras especies del mismo género, tiene la capacidad de compensar su crecimiento en los árboles que sobreviven y así no verse afectado el rendimiento final del bosque (Consorcio forestal 2021).

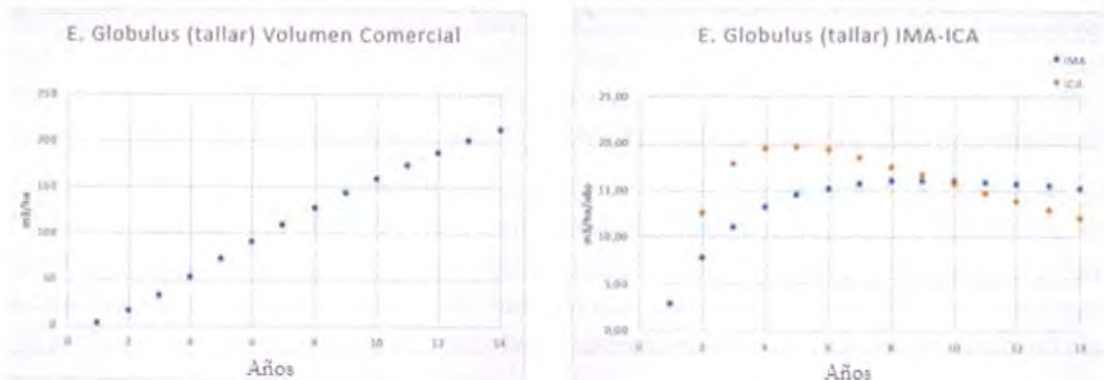
**Eucalyptus dunnii**: Especie originaria de la región centro-este de Australia, (latitud 28°-30°) en zonas continentales desde los 300 mt. hasta los 750 mt. de altura sobre el nivel del mar. Adaptado a climas templados a templado fríos con temperaturas de 30 C° (máxima) y -3 C° (mínima), con hasta 60 heladas por año. Y una pluviometría entre los 1.000 mm a 1.700 mm por año. Demuestra muy buena resistencia a heladas.

### V.2.2 Aspectos Productivos

Dado que Eucalyptus globulus es la especie por excelencia para la producción de madera para celulosa, se cuenta con gran cantidad de estudios y modelos de crecimiento desarrollados en los últimos años. Dada la variabilidad de zonas y sitios donde es

plantado, puede considerarse que presenta un IMA (Incremento Medio Anual) promedio de 11,7 mcs/ha.

### Evolución del IMA para *E. globulus* – *tallar* (Incremento Medio Anual medido en mcs)

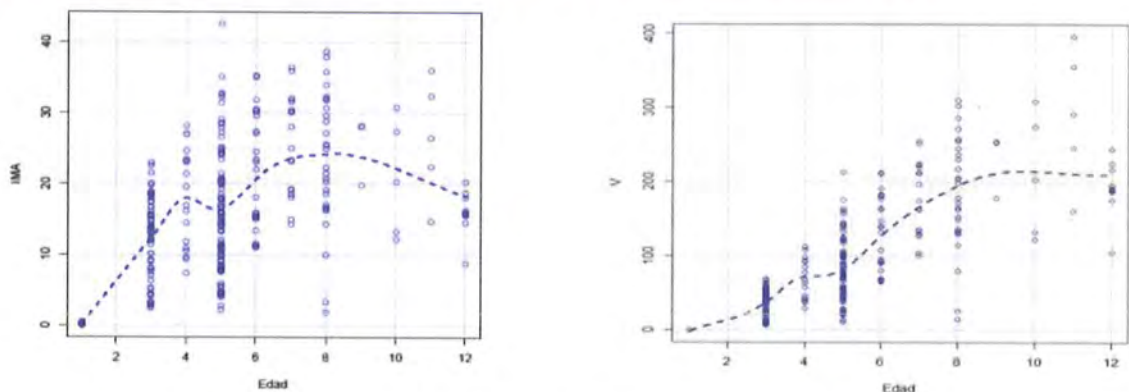


Gráficos de elaboración propia con datos de empresas forestales del sureste del país.

El *E. smithii*, especie elegida como alternativa del *E. globulus*, es una especie con buena adaptación a sitios de la región del sureste del país. A pesar de ser una especie relativamente nueva (comienzan sus plantaciones comerciales en 2014), ya existen aproximadamente 9.000 ha. plantadas (*datos aportados por las empresas integrantes de la SPF*), tanto en campos naturales como en replantaciones, mostrando muy buena adaptación y desarrollo.

De acuerdo a los resultados de los inventarios forestales realizados y los datos técnicos de empresas que actualmente lo plantan, el crecimiento es excepcional, con un IMA promedio (incremento medio anual) de 23mcs/ha, llegando a turno final con un volumen promedio de 207 mcs/ha a los 9 años de edad.

### Evolución del IMA para *E. smithii* (Incremento Medio Anual medido en mcs)



Fuente: Consorcio forestal de investigación e innovación, Junio 2021



Finalmente, respecto a *E. dunnii* es la especie que complementa y optimiza el uso eficiente de los suelos y sitios dado su tolerancia a heladas principalmente. A pesar de presentar cualidades pulpables inferiores a *E. globulus* y *E. Smithii* es comparable en términos relativos con *E. Grandis*. Esta especie a pesar de ser elegida para complementar sitios de menor calidad presenta muy buenos crecimientos, con IMAs de 24 a 27 mcs/ha promedio.

### **Evolución del IMA para *E. globulus* – taller (Incremento Medio Anual medido en mcs)**



*Fuente: Elaboración propia con datos de empresas forestales del sureste del país.*

Por último, una de las consideraciones que aplica para todas las especies y tiene que ver con el aspecto productivo de las mismas, es que en los segundas rotaciones se constata una merma de su potencial de crecimiento en el entorno de un 10% del volumen cosechado.

### **V.3. Mercado y Precios de Madera con destino pulpa**

A nivel mundial la demanda de la celulosa y sus precios está directamente asociadas con el consumo de papel y este con la actividad económica mundial. Los principales usos del papel son comunicación, embalajes e higiene (papel tissue).

El advenimiento de medios electrónicos ha disminuido claramente el consumo de papeles de escritura e impresión en general, aunque por otra parte se ha incrementado el uso de fibras para la producción de papeles higiénicos, sanitarios (papeles tissue) telas ecológicas, etc, que contrarrestan lo señalado anteriormente. Paralelamente, de acuerdo con el gran crecimiento económico de China, se ha incrementado en ese país el consumo de esos productos, lo que hacen que la misma se mantenga estable.

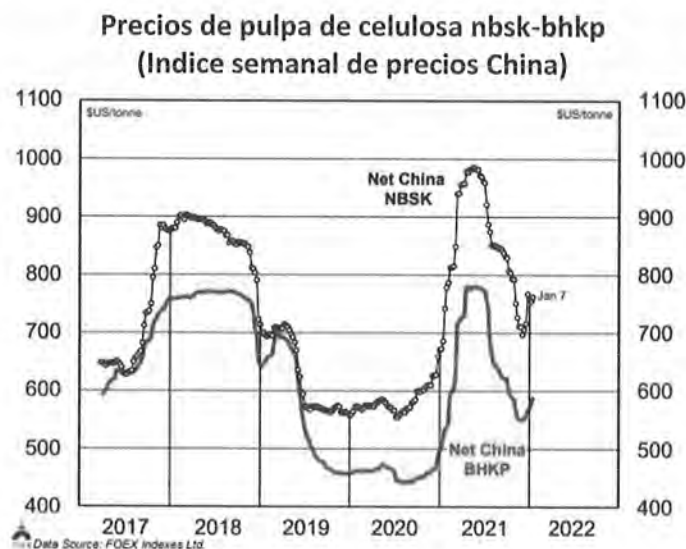
Los años 2020-2021, han estado marcados por la pandemia de COVID-19, lo que ha repercutido de forma diferente en los distintos productos forestales a nivel mundial. A nivel general, el sector forestal se vio menos afectado en relación a otras industrias. Muchos gobiernos consideraron a la silvicultura y los productos forestales como industrias esenciales y continuaron operando durante las restricciones sanitarias.

En celulosa, se pronostica un crecimiento continuo de la demanda para 2022, que se

estima continuará hasta 2024. Los problemas de logística sumado a la estrechez o baja oferta de madera para pulpa, impulsará los precios al alza en el corto plazo.

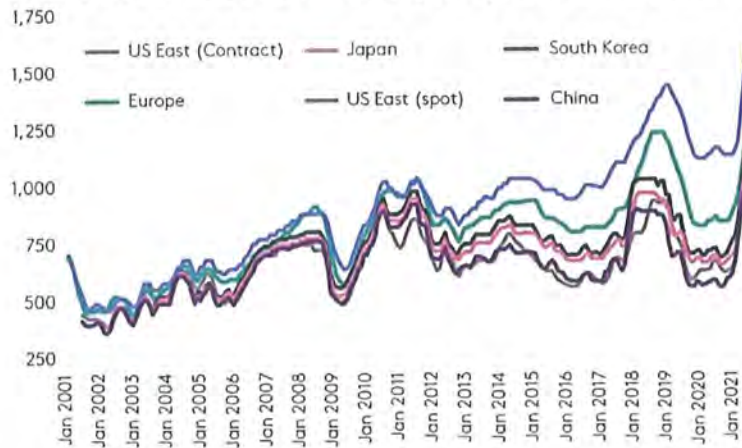
- Varias fábricas nuevas muy grandes entrarán en funcionamiento en América del Sur- incluida UPM 2 en Uruguay- lo que resultará en un equilibrio de mercado durante el período arriba mencionado.
- Asimismo, se prevé que el volumen inusualmente grande de pulpa en la cadena de suministro global se reducirá a mediados de 2022 a medida que la logística de puertos y contenedores se recupere.
- Para el papel tissue, el pronóstico es de pocos cambios en la relación oferta/demanda en 2022. Se prevé que la demanda de tissue en América del Norte aumentará en 2022, dada la reactivación y estabilización del mercado, por lo que conllevaría a una mayor necesidad a nivel mundial de este tipo de productos. (Fuente: ERA Forests Products Research , January 2022).

Referente a precios y dado lo particular del mercado de la celulosa a nivel mundial, en el cual no existe o no funciona, como en otros commodities, una bolsa de futuros, donde se establece el precio de mercado, la volatilidad del mismo ha llevado a fluctuaciones de precios cíclicas que se repiten a lo largo de los años con altas y bajas, lo que se observa en los siguientes gráficos (Fuente: Fastmarkets Forest Products.)



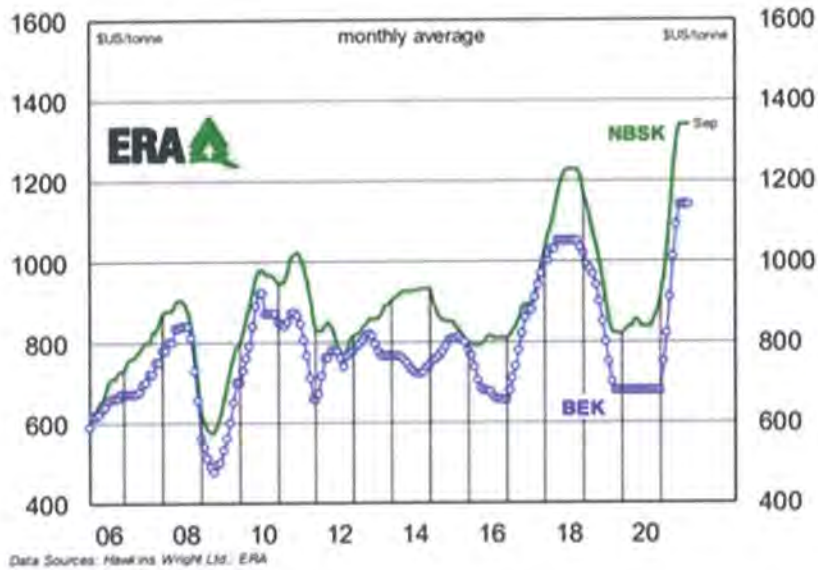
Fuente: ERA, Forest products Research

### Evolución de Precios de Celulosa (Nbsk) 2001-2021 (Usd/Ton)



Fuente: Fast Markets Risi.

### Precio de Pulpa de Celulosa hacia Europa Occidental



Fuente: ERA, Forest products Research.

La evolución reciente muestra que, luego de la disminución de los precios internacionales observada en el año 2019, en el año 2020 la misma se detuvo y comenzó un crecimiento sostenido durante 2021. Si se toman datos desde 2008 deflactándolos por el CPI de Estados Unidos, los valores actuales están por encima del promedio de los últimos 14 años (Fuente OPYPA-Anuario 2021-MGAP). A nivel de los precios para la región también se advierte esa tendencia ya que el precio promedio de exportación de celulosa de no coníferas para enero-setiembre de 2021 se incrementó 32% para Uruguay, 17% para Chile y 8% para Brasil, con respecto al mismo período del año anterior. La expectativa es que estas tendencias al alza se mantengan en el futuro inmediato.

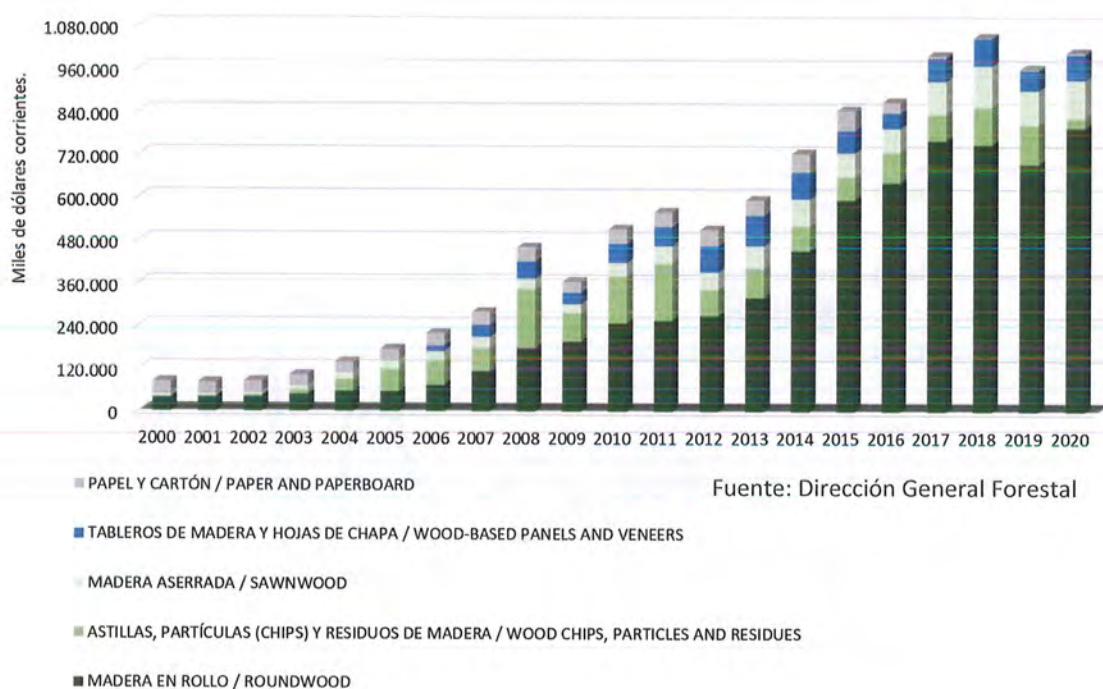
Las exportaciones de madera y productos madereros a nivel nacional han tenido un gran desarrollo en los últimos años, debido a la instalación de dos plantas de celulosa

ubicadas en el litoral del país, acompañado por el continuo funcionamiento de aserraderos y plantas de debobinado con destino final madera de calidad.

Dado que ambas plantas de celulosa se encuentran dentro de zonas francas, las exportaciones deben ser consideradas, sin Zona Franca y con Zona Franca.

En el primer caso (sin Zona Franca), el principal rubro es la madera rolliza con destino final celulosa, como se puede apreciar el siguiente gráfico.

**Exportaciones de productos primarios (sin Zona Franca)  
en miles de dólares corriente.**



En el segundo caso (con Zona Franca), el principal rubro es la celulosa , tal como se aprecia en el siguiente gráfico.

### Exportaciones de productos primarios (con Zona Franca) en miles de dólares corriente.



En lo que refiere a la evolución de las exportaciones uruguayas de celulosa en los primeros tres trimestres de 2021, el valor exportado fue un 32 % superior al del mismo período en 2020 .

En síntesis, analizando las diferentes series históricas de precios de los últimos veinte años del precio de la celulosa en el mercado internacional (2001-2021) ha tenido oscilaciones de altas y bajas explicado por diferentes motivos (crisis económicas internacionales, sobre stocks de madera y hasta la pandemia en 2020), pero observamos que a pesar de ello, en el largo plazo podemos decir que ha tenido un incremento en el precio. Este incremento de precios fue en promedio de un 4,5% anual.

Y tal como se expresó antes, la relación directa entre la demanda de madera a nivel local con destino celulosa y el mercado de celulosa internacional permite considerar adecuado para el proyecto un incremento del precio de la madera en pie de 3,50% anual.

#### V.5. Mercado de tierras

Históricamente los activos inmobiliarios y la tierra para uso agropecuario a nivel mundial siempre han sido buscados como instrumentos para la protección del patrimonio, existiendo una demanda sostenida y valorización incremental permanente, lo que hace que la tierra tienda a valorizarse a lo largo del tiempo y sea demandada como un excelente refugio de capitales. Uruguay es un claro ejemplo, con la llegada a partir del año 2005 de fondos de inversión y previsionales en busca de dichos activos, manteniendo una demanda sostenida y activa hasta el 2021 a pesar de haber transcurrido en estos últimos quince años crisis internacionales, pandemia, etc.

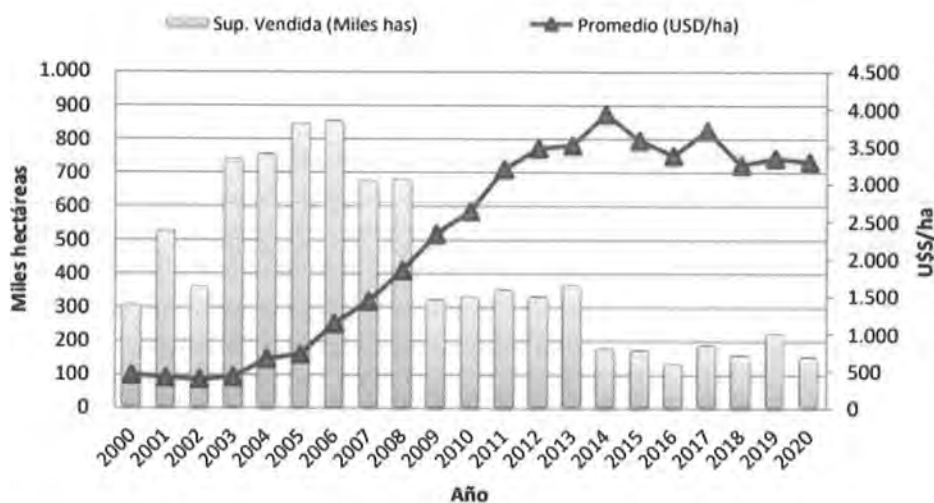
Los precios de la tierra a nivel local han tenido un crecimiento sostenido en los últimos 20 años (período 2000-2020), partiendo de un valor de USD 486/ha. en el año 2000 hasta

los valores actuales de USD 3.295/ha para el 2020, lo que representa un incremento anual acumulado promedio de 29% aproximadamente.

A los efectos del proyecto, consideramos que tomar los últimos 20 años como referencia para el incremento de la tierra puede ser un supuesto arriesgado, ya que la explosión en el precio de los commodities (agrícolas básicamente) empujó fuertemente a inversiones en Uruguay, debido a precios de la tierra muy atractivo para las inversiones agropecuarias.

Por lo tanto, se considera como referencia más acertada y con valores más conservadores la evolución de los últimos 10 años, con precio promedio de USD 2.329/ha en 2009 y USD 3.295/ha para 2020, lo que representa un incremento acumulativo anual de un 3,76%.

**Compraventa de tierras para uso agropecuario.  
Superficie vendida y precio por hectárea según año.**



Fuente: MGAP-DIEA en base a información de la DGR.

## VI. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROYECTO

### VI.1. Plan de Negocios

El objetivo del presente Fideicomiso es adquirir el patrimonio forestal y continuar con su ciclo forestal, de forma de desarrollar de forma sustentable este proyecto de inversión.

Entendemos que la adquisición de este patrimonio forestal, es una excelente oportunidad dada la ubicación del mismo y las especies plantadas. Como mencionamos anteriormente, la especie predominante es el *Eucalyptus* y dentro de este, el *Eucalyptus globulus*, con destino comercial pulpa para celulosa o chips.

Como se mencionó anteriormente, las inversiones forestales proveen a los inversores razonables retornos de largo plazo con un bajo riesgo financiero, logrado a través del crecimiento biológico de los árboles, el precio de la venta de la madera y el diferencial entre el precio de venta y compra de los campos. Estos retornos siempre se llevarán adelante siguiendo los estándares productivos, ambientales y sociales.

Asimismo, todas las plantaciones están certificadas con la norma FSC y el proyecto prevé la venta de Bonos de Carbono.

Los bonos de carbono son un instrumento internacional que permite la compensación voluntaria de las emisiones de gases de efecto invernadero y son usados por empresas autorizadas a usar este mecanismo para cumplir sus metas ambientales. Las plantaciones forestales se consideran en el mundo grandes sumideros de Carbono, pues secuestran CO<sub>2</sub> de la atmosfera, ayudando así a prevenir el efecto invernadero. Según estimaciones locales, una plantación forestal secuestra en promedio 5 toneladas por hectárea y por año. Por lo tanto, los proyectos forestales podrían ser elegibles a los Mecanismos de Desarrollo Limpio (MDL), establecidos por el Protocolo de Kyoto y comercializar los créditos de carbono en el mercado regulado.

Por otro lado existen los mercados voluntarios, en los cuales tanto organizaciones privadas o públicas pueden comprar créditos de carbono voluntarios o VERs. Estas reducciones de emisiones, deberán ser verificadas mediante estándares independientes o protocolos desarrollados por organismos internacionales que cuentan con metodologías para la cuantificación de remociones y el registro de los "Offsets" generados/vendidos para brindar transparencia. Esto genera confianza en el mercado de que lo que el vendedor dice es verdad y, por lo tanto, el comprador puede hacer uso legalmente de los mismos.

Concretamente, este patrimonio tiene actualmente certificación de créditos de Carbono. El mismo fue certificado por la metodología "VCS del registro VERRA" basada en demostrar la adicionalidad del proyecto, dada su calificación en la DGF de BPA (Bosques Protectores Artificiales) por la función "restauradora" que cumplen los bosques en estos suelos. Por tanto, una vez se cosechen los bosques con certificados de Bonos de Carbono, se podrá analizar la posibilidad de recertificar.

El patrimonio fue presentado al VCS del registro VERRA y validado en el año 2010. Posteriormente se realizó la primera verificación en el año 2018, verificando el stock de carbono existente al año 2017, el que resultó en 761.125 VCU (tCO<sub>2</sub>).

De este total, de acuerdo con las reglas de VERRA, desde el momento que se vende el activo en cuestión, el 10 % de los VCUs generados con relación al proyecto de dicho activo quedan como crédito para el comprador, y adicionalmente, el proyecto registrado pasa a ser titularidad del comprador, como nuevo titular del activo, de modo que los futuros VCUs a generarse, serían del comprador. Ese 10% de los VCUs emitidos, deben ir a una cuenta Buffer que quedan en el comprador del patrimonio, por tanto, en dicha cuenta al año 2017 hay 76.113 VCUs, y el vendedor es propietario de los restantes 685.013 VCUs.

Al final de la vida del proyecto, se prevé la venta de los campos, utilizando un 3,50% de apreciación de la tierra.

En este sentido, la inversión tiene numerosas ventajas comparativas como ser: interesante relación retorno-riesgo; limitada volatilidad; baja correlación con activos financieros tradicionales; cobertura contra la inflación y una inversión respaldada en activos reales.

## **VI.2. Monto y tamaño de la inversión**

**El Monto de Emisión del Fideicomiso:** el proyecto considera la compra de un patrimonio que contiene 11.300 ha en el Sur-Este del país (departamentos de Canelones, Lavalleja y Maldonado), de las cuáles 7.307 ha están plantadas por USD 55 millones (la que se le descuenta USD 2,265 millones por madera ya comprometida y vendida). Esta inversión representa aproximadamente USD 52,7 millones más USD 150.000 por mes desde el mes de agosto de 2022, momento en el cual se firmó la Opción de Compra, hasta el momento de la celebración de la compraventa del activo. De esta manera, se prevé que el monto de emisión del Fideicomiso sea de USD 55,5 millones previendo los costos notariales, costos de emisión, remuneración del Administrador, gastos del Fideicomiso y algún gasto o inversión adicional que pueda surgir.

Cabe destacar que Plantesia Forest Asset Management S.A.S. cuenta con una Opción de Compra firmada con el vendedor del patrimonio que se cederá al Fiduciario del Fideicomiso, por tanto, al momento de la emisión se estaría ejerciendo esa opción por el Fiduciario y adquiriendo los activos.

**El plazo del proyecto es de 25 años**, realizando 3 ciclos de producción de la madera. En este período se prevé extraer unas 2.825 mil m<sup>3</sup> de madera con destino pulpa o chip.

**El retorno esperado del proyecto es de 8,60% para el inversor.**



### VI.3. Composición y Características del Patrimonio

#### VI.3.1. Composición del Patrimonio

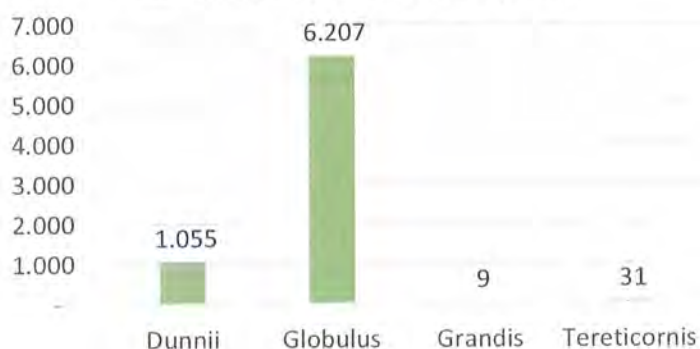
El patrimonio está compuesto por plantaciones del género *Eucalyptus* realizadas desde el año 1997 hasta 2015. Un porcentaje importante ya ha sido cosechado (en algunos casos en más de una oportunidad) con manejo posterior de rebrote y en algunas zonas reforestación con *E. smithii*. Se ha priorizado el doble propósito forestación – ganadería (uso silvopastoril) en un porcentaje importante de las plantaciones.

En el siguiente cuadro, se presenta el detalle de superficies por especie-departamento, y superficies según edades-especie.

#### Resumen de Superficies Forestadas por Especie y Departamento

DPTO	ESPECIE	ÁREA FORESTADA HA
CANELONES	E DUNNII	97.5
CANELONES	E GLOBULUS	2,201.9
LAVALLEJA	E DUNNII	909.7
LAVALLEJA	E GLOBULUS	2,253.3
MALDONADO	E TERETICORNIS	30.8
MALDONADO	E DUNNII	47.5
MALDONADO	E GLOBULUS	1,750.9
MALDONADO	E GRANDIS	8.5
TOTAL GENERAL		7,300.0

#### Resumen Hectáreas por Especie



#### Resumen de Superficies Forestadas por Especie y Edad

ESPECIE	EDAD	AREA (HA).
E TERETICORNIS	7	9.0
E TERETICORNIS	6	21.7
E DUNNII	11	94.1
E DUNNII	8	139.2
E DUNNII	7	170.2
E DUNNII	6	8.9
E DUNNII	5	328.5
E DUNNII	4	306.6
E DUNNII	3	7.1
E GLOBULUS	12	161.6
E GLOBULUS	11	75.0
E GLOBULUS	10	676.8
E GLOBULUS	9	760.5
E GLOBULUS	7	203.4
E GLOBULUS	6	462.8
E GLOBULUS	5	1,053.0
E GLOBULUS	4	1,018.1
E GLOBULUS	3	1,160.2
E GLOBULUS	1	272.1
E GLOBULUS	0.2	362.6
E GRANDIS	7	5.1
E GRANDIS	6	3.5
TOTAL GENERAL		7,300.0

### VI.3.2 Autorizaciones y permisos para el desarrollo del Plan de Negocios

Todos los inmuebles que conforman el patrimonio cuentan con las resoluciones de aprobación y calificación de la Dirección General Forestal (DGF) del MGAP y la Autorización Ambiental Previa de la Dirección Nacional de Calidad y Evaluación Ambiental (DINACEA) para los casos que corresponde.

### VI. 3.3 Aspectos Productivos y comerciales del patrimonio

La especie predominante de las plantaciones existentes es el *E. globulus* que, como ya se mencionó en el ítem de aspectos generales, es una de las mejores materias primas para la producción de pulpa para celulosa (*G. Balmelli, INIA, serie técnica n° 68 - V. Morales et al: Panorama empresarial del sector forestal uruguayo productor de E. globulus, Universidad de la República, 2018*), dado su alto rendimiento y calidad de fibra al momento de los procesos de industrialización utilizados mundialmente (*J. Doldan, Departamento proyectos forestales, LATU 2019*). Esto se ha visto reflejado tanto en el mercado internacional (de la mano de las empresas exportadoras de chips) y nacional (fábricas de celulosa) con una demanda sostenida a lo largo de los años. Este panorama comercial se refleja en que la especie representa el 20% de la superficie plantada en el país del género *Eucalyptus* (aproximadamente 100.000 ha) de las cuales un 60% se encuentran en la zona del proyecto (Canelones, Lavalleja y Maldonado) *Fuente: Cartografía Forestal 2021, DGF.*

Por lo antedicho se tratará de mantener un porcentaje importante de la especie durante el manejo futuro del Patrimonio. Sin embargo, los problemas fitosanitarios que ha

venido presentando en los últimos años hacen altamente probable que la decisión técnica en algunas replantaciones sea el cambio de especie, utilizando *E. smithii* y en menor medida *E. dunnii*.

Como se ha señalado en las características generales de cada especie *E. smithii*, también presenta buenas cualidades para la producción de celulosa basadas básicamente en su densidad y composición química similares a las ya comprobadas para *E. globulus*. El *E. dunnii* presenta mejor adaptabilidad y mayor plasticidad en diferentes sitios, destacándose su mayor resistencia a heladas y enfermedades, lo que lo hace una especie muy versátil y complementaria a la hora de maximizar la productividad en campo.

Con referencia a la productividad esperada se trabajará con modelos de crecimiento (ver ítem de aspectos productivos generales) pero además se instalarán parcelas de medición permanente en cada estrato, las cuales se evaluarán anualmente, lo que permitirá obtener una base de información para optimizar los turnos de corta y generar curvas de crecimiento adaptadas a cada predio.

En el siguiente cuadro se resumen los aspectos productivos, de valor económico y mercado de las especies que componen actualmente el Patrimonio y a ser utilizadas en el futuro para reforestaciones.

#### Cuadro resumen de las especies consideradas en el proyecto:

	<i>E. Globulus</i>	<i>E. Grandis</i>	<i>E. Maidenii</i>	<i>E. Dunnii</i>	<i>E. Smithii</i>
Tasa de crecimiento [IMA] (Incremento medio anual mcs/ha)	IMA 12-15 (bajo)	IMA 25-29 (alto)	IMA 15-18 (medio)	IMA 25-29 (alto)	IMA 21-27 (alto)
Performance sanitaria	Media - presenta algunos problemas sanitarios en los primeros años que pueden comprometer su buen desarrollo	Alta - transcurre la enfermedades y/o plagas sin mayores problemas	Alta - transcurre la enfermedades y/o plagas sin mayores problemas	Alta - transcurre la enfermedades y/o plagas sin mayores problemas	Media - desarrolla algunos problemas durante la etapa de implantación (primeros 18 meses)
Tolerancia a heladas	Poco tolerante	Poco tolerante	Tolerante	Muy tolerante	Tolerante
Valor económico - celulosa	Muy alto	Medio	Medio	Medio	Muy alto
Valor económico - aserrado	Muy bajo	Muy alto	Bajo	Bajo	Bajo
Mercado	Altamente demandado tanto en el mercado doméstico como de exportación. Es la especie de mayor valor para la producción de celulosa	Demandado internacionalmente como madera de calidad para aserrado y por plantas de celulosa en el mercado doméstico	Mayormente mercado doméstico (plantas de celulosa), salvo oportunidades puntuales de exportación	Mayormente mercado doméstico (plantas de celulosa)	Potencialmente demandado, mismo valor de referencia que <i>E. Globulus</i> en el mercado mundial de celulosa

#### VI.3.4 Plan de Manejo Silvicultural

El manejo forestal del patrimonio establecido se realizará principalmente con el objetivo de producir materia prima con destino final para la industria de celulosa y en forma complementaria madera para energía.

Por lo tanto, el objetivo principal es obtener la más alta producción de madera al momento de la cosecha final. Para ello es necesario garantizar una buena silvicultura desde el establecimiento del bosque hasta su cosecha con las intervenciones realizadas en tiempo y forma.

Los ciclos establecidos en este proyecto para las diferentes especies, son de 11 años para *E. globulus*, 9 años para el *E. smithii* y *E. dunnii*. Dado que se cuenta con un patrimonio ya establecido de diferentes edades, las plantaciones y sus consecuentes cosechas serán desfasados en el tiempo según se muestra en el siguiente esquema:

Cronograma de Actividades	Período del Proyecto														
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	
Adquisición del activo	X														
Venta de activos no forestales		X	X												
Cosecha (Activo)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
Manejo de rebrotes (Activo)		X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	
Reforestaciones	X				X	X	X	X							
Protección y Pastoreo		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
Venta del Activo															

Cronograma de Actividades	Período del Proyecto														
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	25	
	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2046	2047	
Cosecha (Activo)	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	
Manejo de rebrotes (Activo)	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	
Reforestaciones															
Protección y Pastoreo	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
Venta del Activo														X	

Como ya se mencionó las especies elegidas para las nuevas plantaciones son *E. smithii* en un 80% y de *E. dunnii* en un 20% del área a reforestar. A pesar de estos supuestos asumidos para realizar el modelo, se analizará caso a caso previo a la decisión de replantar con estas especies, además de considerar el manejo de rebrotes como alternativa en caso de que el bosque lo amerite.

#### VI.3.4.1 Instalación de los bosques

En cuanto a las tareas específicas silviculturales se pueden detallar de la siguiente forma:

**Reforestaciones:** Son todas las actividades inherentes al establecimiento de los bosques que se realizan en campos donde hubo una actividad forestal previa (ya que se trata de un patrimonio establecido). Dentro de esta detallamos las labores:

- **Laboreos:** La preparación del suelo comienza con la realización del despejado asegurando la limpieza de los residuos de cosecha. Respecto al diseño, por tratarse de una replantación, se respeta el diseño que lo antecede. El objetivo de los laboreos es de generar una "cama" de plantación adecuada donde el plantín pueda desarrollar un buen sistema radicular; para esto se utilizarán diferentes herramientas (subsolador, excéntrica, arado y /o disquera) en varios laboreos consecutivos hasta formar un camellón adecuado para dicho fin, manteniendo como base un subsolado de por lo menos 50 cm de profundidad.
- **Época de plantación:** Todas las plantaciones se podrán ejecutar en otoño o primavera, evitando el invierno (por la mayor probabilidad de helada) o el verano (por mayor probabilidad de periodos de sequía o estrés calórico).
- **Semillas y producción de plantas:** Las plantas serán producidas en viveros tercerizados (generalmente forman parte del contrato de plantación). La semilla será provista por la empresa administradora, quien comprará semillas de muy buena calidad, con orígenes conocidos (Sudáfrica y/o Australia), preferentemente originarias de huertos semilleros que garantizan una mejor performance.
- **Control de Hormigas:** El control de hormigas se compone de un control sistemático manual en todos los rodales de plantación y un área circundante de 100 mts alrededor. Se realiza entre 4 y 6 meses previos a la plantación y posteriormente un control localizado también manual durante la plantación y 90 días posterior a la finalización de la plantación. Para ambos el producto a utilizar es Fipronil de formato granulado, El producto a utilizar será el permitido por FSC.
- **Control de malezas:** se realiza para evitar la competencia de malezas con la plantación. Previo y en paralelo a los laboreos se realiza un control de malezas que podrá ser en área total con glifosato y con pre emergentes en la fila de plantación, seleccionando los productos y tipo de aplicación en función de las malezas y campo; utilizando siempre productos permitidos por FSC.
- **Plantación y fertilización:** La plantación propiamente dicha se realizará en forma manual, con plantines de buena calidad (con estándares definidos por el administrador). La densidad de plantación será de 1.600 plantas/ha. para *E. smithii* y 1.200 plantas/ha. para *E. dunnii* y *E. grandis*. La fertilización a aplicar para ambas especies es, fertilizantes de liberación lenta, con dosis de 10 grs/planta, ubicándolo debajo del pan radicular de cada plantín.
- **Control/Eliminación de Rebrotos:** Consiste en la eliminación de los rebrotos provenientes de los tocones del bosque cosechado previamente. Esta eliminación puede llevarse a cabo de forma manual y/o química dependiendo del estado de ellos y la época del año.

#### VI.3.4.2 Manejo de rebrotes

Dada la gran capacidad de rebrote de las cepas post cosecha del género *Eucalyptus*, se realiza la actividad de "manejo de Rebrotos". El mismo consiste en el raleo de los rebrotes no deseados de cada cepa para dejar los mejores de ellos. Los criterios de selección y en orden de importancia son:

- a) Numero de rebrotes por cepa.
- b) Sanidad.
- c) Dominancia (altura y diámetro).
- d) Rectitud.
- e) Anclaje.
- f) Espaciamiento.
- g) Posición respecto a vientos dominantes.

#### VI.3.5 Mantenimiento y Protección

Se refiere a todas las tareas que se realizan a partir de los 18 meses de implantado el bosque.

##### VI.3.5.1 Respecto a las plantaciones

- **Control de plagas y enfermedades:** se realizan recorridas periódicas, a los efectos de garantizar el monitoreo general de desarrollo y condiciones sanitarias del bosque, en caso de ocurrencia de amenazas tanto bióticas (plagas y enfermedades puntuales) como abióticas (heladas, viento, etc).
- **Protección contra incendios:** El proyecto contempla la inclusión de los bosques dentro del grupo nacional de protección de incendios (GRUPO PAIF). Asimismo, como actividad conexas a la prevención de incendios se establecerán arrendamientos con productores ganaderos a partir de los 18 meses de edad de los bosques. Independientemente de la función de prevención de incendios por ayudar a mantener el tapiz vegetal controlado, se trata de una actividad comercial que permite obtener una renta en las áreas no forestadas. Por último, se propone la contratación de Seguros contra Incendios Forestales. Los mismos incluyen, además de incendios, huracanes, tornados y tormentas (HTT), más heladas. EL "HTT + heladas", es muy importante en los primeros años de desarrollo de las plantaciones pues el riesgo de pérdida por heladas y/o vientos más lluvias, puede llegar a ser importante.

- **Mantenimiento de distancias legales:** Consiste en el mantenimiento de las distancias de los bosques a los recursos naturales como monte nativo, cañadas, desagües, etc y/o las distancias de los bosques a predios vecinos, caminos vecinales, líneas del tendido eléctrico, etc.

#### VI.3.5.2 Respecto a la infraestructura

- **Mantenimiento de caminería:** refiere al buen mantenimiento y conservación de la caminería interna de los predios de forma que permita la buena circulación de vehículos con el fin de realizar las recorridas y el acceso a los sitios en caso de incendios.
- **Mantenimiento de alambrados, instalaciones y equipos:** El mantenimiento de los alambrados perimetrales como requisito legal y las instalaciones como casas y galpones. También se incluye en este rubro el mantenimiento de la maquinaria forestal y de combate de incendio básica.

#### VI.3.5.3 Otros

- **Mantenimiento de la certificación FSC:** Por tratarse de predios que ya cuentan con la certificación FSC, se continuará trabajando bajo ese régimen por lo que el administrador es responsable de mantener dicho certificado trabajando bajo los estándares de dicha certificación. Este certificado de la madera garantiza ventajas competitivas al momento de la comercialización. Se puede decir, que requisito para la comercialización de la madera. Adicionalmente y de la mano de la certificación el administrador se compromete al buen relacionamiento de las comunidades y personas que puedan verse afectadas de alguna u otra manera por el proyecto. Por último, y también como parte de la normativa legal y requisito de la certificación, se prohíbe la caza en los predios del patrimonio en cuestión.
- **Inventarios Forestales:** Se realizarán las mediciones de los bosques bajo un régimen de IFC (inventario forestal continuo) midiendo los principales indicadores dasométricos, de forma de cuantificar el volumen de madera existente, así como el crecimiento anual y de esta forma poder proyectar los volúmenes, programar las cosechas anuales y valorar el patrimonio.
- **Legal y Administrativo:** Corresponde al seguimiento de los proyectos forestales relacionados con la administración de los predios; DGF (Dirección General Forestal), DINACEA y Gobiernos Departamentales.

#### VI.4 Desarrollo de las Operaciones

Todas las operaciones serán llevadas a cabo por empresas tercerizadas, contratistas que cuenten con comprobada experiencia en el rubro y en la gestión forestal sustentable, y que prestan servicios en las empresas forestales que operan en la zona.

La empresa administradora cuenta con un vasto conocimiento de contratistas forestales altamente calificados que existen en el mercado para llevar a cabo las tareas propuestas. Dichos contratistas cuentan con un respaldo económico que les permite ser solventes y responder ante rotura de equipos etc., y además cumplen con toda la normativa laboral exigida, y una alta capacidad de resolución de aspectos operativos en el desarrollo de las tareas.

Mas allá de la capacidad arriba señalada, el administrador realizara diferentes controles tanto de gabinete y campo para garantizar el cumplimiento de los siguientes aspectos:

- Aspectos técnicos de las operaciones a realizar (ej: plantación, cosecha, manejo de rebrotes, podas, caminería, etc.).
- Cumplimiento de las normativas nacionales, pago de leyes sociales y del Estándar FSC
- Seguridad laboral y salud ocupacional.
- Respetar los procedimientos referentes a la conservación del medio ambiente y recursos naturales.

El administrador realizará como mínimo los controles que a continuación se presentan respecto de los siguientes documentos.

**Cuadro resumen de requerimientos a los contratistas prestadores de servicios:**

TIPO DE DOCUMENTO	FRECUENCIA
CERTIFICADO DE DGI Y BPS DE LA EMPRESA	Previo al comienzo de las operaciones
PLANILLA DE TRABAJO	Previo al comienzo de las operaciones y Mensualmente
CONSULTA DE ACTIVIDAD PASIVOS/ACTIVOS	Mensualmente
PAGO BPS	Mensual o Cuatrimestral (según rubro)
RECIBOS DE SUELDO	Mensualmente
RECIBOS DE LIQUIDACION POR EGRESO Y RECIBOS DE SALARIO VACACIONAL Y LICENCIA	Cuando corresponda
CARNET DE SALUD-LIBRETA DE CONDUCIR-CARNET DE MOTOSIERRISTA	Previo al comienzo de las operaciones y al momento de sus vencimientos
CONTRATOS DE TRABAJO	Previo al comienzo de las operaciones
PAGO BSE VEHICULOS Y SUCTA O HABILITACION VEHICULAR MUNICIPAL	Anualmente
PAGO DE BSE (SEGÚN TRABAJO)	Mensualmente

Estos documentos deberán ser presentados por todos los contratistas y empresas tercerizadas y se deberá contar con respaldo documental en el lugar de trabajo de todos los documentos incluyendo los que imponen las leyes de tercerización (Ley 18.099 y Ley 12.251) (a saber: planilla de trabajo actualizada, carnet de salud vigente de todos los funcionarios, cédulas de identidad vigentes de todos los funcionarios, libreta de propiedad de los vehículos utilizados para la ejecución del Proyecto, libreta de conducir



vigente del chofer, etc.) y cualquier otro documento de control que el administrador entienda conveniente y necesario.

## **VI.5. Política de Comercialización**

### **VI.5.1. Venta de Madera o del Bosque**

La venta de madera ocurre al final de cada ciclo forestal que para este caso cuyo destino final es celulosa será de 9 años para las especies *E. smithii* y *E. dunnii*, y de 11 años para *E. globulus*.

El proyecto contempla la modalidad de venta de madera en pie bajo el marco de un sistema de licitación previa de venta analizando las propuestas de los oferentes, donde se evalúa: precio, condiciones de pago, plazos, aspectos operativos de las tareas, etc. El Administrador, hará cumplir con sus obligaciones a través de contratos donde se explicita el detalle y condiciones de cada actividad a realizar.

Las principales ventajas de la venta de los bosques en pie son:

- La disminución de todos los riesgos asociados a las actividades de cosecha, extracción, carga y transporte que pudiesen ocurrir, dado que toda la responsabilidad de dichas tareas corre por cuenta del comprador. Esta modalidad de venta es la más frecuentemente utilizada por fondos de inversión y fideicomisos que operan en Uruguay.
- La posibilidad de negociar un pago por adelantado a la firma del contrato por parte del comprador del o de los bosques, lo que sin duda es una ventaja desde el punto de vista financiero.
- Asimismo, se negocia un precio fijo por metro cubico solido de madera, el cual según el plazo del contrato se puede ajustar por paramétrica.

Para el caso de los bosques a adquirir el cual su destino final es celulosa, actualmente en el mercado local existen básicamente cuatro empresas dedicadas a la compra de bosques en pie con este destino:

- dos de estos compradores destinan la madera para chipeado y exportación (FAS-MADELUR), (una de ellas administrando actualmente un fideicomiso forestal) y
- las otras dos empresas que cuentan con sus plantas de celulosa localizadas en diferentes zonas del país (Montes del Plata y UPM).
- Las plantas de chipeado actúan como reguladores de precio de la madera en el mercado interno.

Respecto a los efectos de la valuación se asumió como precio de venta de la madera de *E. globulus* USD 39,6 /mcs, basado en el precio de exportación puesto en planta de USD 70/mcs, descontando costos de cosecha, carga, transporte y caminería; y un crecimiento (incremento medio anual, IMA) de 11,7 mcs/ha/año.

De acuerdo a la experiencia del administrador y otras empresas que operan en el mercado, el precio de *E. smithii* iguala el precio de *E. globulus*. El precio de la madera de *E. dunnii* es de USD 32,4/mcs o sea un 85% del valor de *E. globulus*.

#### **VI.5.2. Arrendamientos Ganaderos y/o Contratos de Pastoreo**

Es una producción complementaria a la actividad forestal, que consiste en arrendar los campos forestados, para el pastoreo de los ganados, que pastorean las áreas libres entre los bosques y tienen el beneficio del abrigo y sombra de estos. Esto además de tener la ventaja que genera un ingreso adicional, tiene una función muy importante para los bosques que es mantener las pasturas bajas y así disminuir el riesgo de incendios. A los efectos de la valuación se consideró un precio de arrendamiento medio de mercado de USD 25/ha.

En el modelo se supone que los arrendamientos para pastoreo no tienen un ajuste anual en el precio, es decir, el precio de arrendamiento de pastoreo se mantiene constante durante todo el período. Consideramos que es un supuesto conservador, dado que en la práctica al final de cada contrato (anual) se renegocia el precio de arrendamiento.

#### **VI.5.3 Venta de la tierra**

Analizando todas las variables consideradas y mencionadas anteriormente, a los efectos del proyecto, se entiende prudente y conservador plantear un escenario de incremento de la tierra de un 3,50% anual.

Por lo tanto, en este proyecto se considera un valor inicial de compra de la tierra de USD 3.630/ha y un precio de venta final con una apreciación de un 3,50% nominal anual.

#### **VI.5.4 Venta de Bonos de Carbono**

Como se mencionó en el # VI.1 concretamente este patrimonio tiene actualmente certificación de créditos de Carbono. El mismo fue certificado por la metodología "VCS" basadas en demostrar la adicionalidad del proyecto, dada su calificación en la DGF de BPA por la función "restauradora" que cumplen los bosques en estos suelos. Por tanto, una vez se cosechen los bosques con certificados de Bonos de Carbono, se analizará la posibilidad de recertificar. Se considera como un posible ingreso, que se evaluará durante la vida del proyecto.

## VII. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO

### VII.1. Supuestos del Modelo Financiero

En este punto se detallan todos los supuestos del modelo financiero que sustentan el análisis económico presentado. Estos supuestos fueron construidos en base a la información disponible a la fecha de preparación del plan de negocios y por lo tanto pueden verse modificados en el futuro por diversos factores imposibles de prever o fuera del control del Administrador afectando por lo tanto los resultados del plan de Negocios. De esta manera no podrá interpretarse que dichos supuestos suponen un compromiso que el plan previsto será exitoso.

La adquisición de los Valores implicará la aceptación por parte de los Titulares de que las inversiones realizadas están sujetas a las variaciones de tales supuestos y que el Fiduciario o Plantesia Forest Asset Management S.A.S. no serán responsables ante dichas variaciones.

### VII.2. Proyecciones

**Se prevé una Emisión de Valores por USD 55.500.000.**

**Los Valores a emitirse son Certificados de Participación:** que le dará derecho a los Titulares, en proporción a la participación de cada uno el Patrimonio Fiduciario del Fideicomiso, los siguientes derechos:

- (i) En formal anual, y siempre que existan, Montos Distribuibles, los cuales serán pagaderos al 31 de mayo de cada año. En caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que a criterio del Administrador puedan ser distribuidas sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios podrá proponer una distribución al Fiduciario mediante un informe que acredite la situación a efectos de que este lo someta a la aprobación de la Asamblea de Titulares por Mayoría Especial.
- (ii) En caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido.
- (iii) El remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.

Se prevé que del monto que surge de la Emisión, el Fideicomiso adquiera la propiedad de los Inmuebles bajo la Opción de Compra y en las condiciones establecidas bajo el Contrato de Fideicomiso, haga frente a todos los costos asociados a la compra del predio y a los costos de la emisión.

**Cabe destacar que la proyección aquí presentada solamente tiene en cuenta al activo que se prevé adquirir.**

A continuación, se presentan los principales supuestos:

**Inversión Inicial:**

- Consiste en la compra de 7.307 ha. de plantaciones en un total de 11.300 ha de tierra
- Precio por hectárea de tierra: USD 3.630
- **Inversión Total por la Tierra: USD 41.019.000**
- Precio por hectárea de bosque: USD 1.608
- **Valuación del Bosque: USD 14.016.588**
- **Total inversión inicial: USD 55.019.513**

Pero sobre esa oferta, se descontará un monto de USD 2.265.000 por concepto de adelanto en compra de bosque en pie. **Por lo tanto, el valor final de compra será 52.770.588.**

**Ajuste de precio de compra:** en la Opción de Compra se incorporó un ajuste en el precio de USD 150.000 por mes por crecimiento de los bosques. La misma irá desde agosto 2022 hasta el momento de la celebración de la compraventa del activo.

Costos asociados a la adquisición de los inmuebles rurales:

- Honorarios de escribanos y montepíos: USD 700.000 (aproximadamente)

Cabe destacar que estos predios cuentan con 137 km de caminería interna conformada, recargada y compactada para la extracción de madera. Esta inversión se estima en USD 1.900.000 que genera un impacto directo en las ventas del bosque en pie, dado que se traduce en mayores precios de venta, entre USD 1,5 y 2,5 por metro cúbico sólido.

**Principales Egresos del Proyecto:**

- **Operaciones silvícolas**, que corresponden a: reforestaciones y manejo de Rebrotos de plantaciones existentes.
- **Gestión y Administración:** Corresponde a aquellas operaciones orientadas a la preservación de la masa forestal durante su rotación o turno del bosque, y las tareas de administración para una adecuada gestión del patrimonio.
- **Impuestos:** Corresponde a los impuestos anuales que se deben pagar por dicho activo, donde se deducen las exoneraciones impositivas según las calificaciones de la DGF.

En el cuadro siguiente se detallan los supuestos utilizados en cada categoría:

<b>SILVICULTURA</b>	
USD/HA EFECTIVA - REFORESTACION	1.470
USD/HA EFECTIVA - MANEJO DE REBROTOS	160

<b>GASTOS ESTIMADOS</b>	
USD/HA EFECTIVA - MANTENIMIENTO, VIGILANCIA Y SUP.	20
USD/HA EFECTIVA - LEGAL & SEGUROS DE BOSQUES	7
USD/HA EFECTIVA - CERTIFICACIÓN	6.0
USD/HA EFECTIVA - INVENTARIO	8.0
USD/HA EFECTIVA - PROTECCIÓN & COMBATE DE INCENDIOS	5.5

Todos los costos mencionados en los cuadros precedentes son estimados en base a valores medios de mercado, los que serán validados al momento de iniciar el proyecto, de acuerdo con la variación de precios de insumos, tarifas y tasa de cambio.

**Se prevé que estos costos se ajusten de acuerdo a la inflación en dólares de Uruguay. Los honorarios por Administración son de USD 70 más IVA por cada hectárea efectivamente forestada en los inmuebles propiedad del Fideicomiso y en cada año,** se parte de la base de 7.300 hectáreas lo que hace un honorario anual inicial de: USD 508.804 el primer año, más un honorario anual equivalente a US\$ 32,5 más IVA por cada hectárea efectivamente forestada en inmuebles tomados en arrendamiento por el Fideicomiso. El Administrador tendrá derecho al cobro de este honorario anual desde la fecha de emisión y hasta que cese en su actividad como Administrador bajo el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso. El honorario anual será pagadero en 12 cuotas mensuales, iguales y consecutivas dentro de los primeros diez días del mes al que correspondan. El honorario anual referido se reajustará anualmente, con vigencia al 1 de enero de cada año, por el índice del CPI-U Americano (Consumer Price Index for all Urban Consumers) aplicando tal índice publicado por Bureau of Labor Statistics acumulado para los doce meses anteriores al mes en el que se realice el reajuste del honorario anual, y tomando el último dato publicado a la fecha del ajuste. Para el pago del primer Honorario Anual, el primer reajuste se realizará a prorrata de los meses efectivos de vigencia del Fideicomiso en ese primer año.

En cada año, el Honorario Anual no podrá ser mayor al monto equivalente al 1,5% del valor del patrimonio contable del Fideicomiso que surja de los últimos estados contables del Fideicomiso al momento de pagarse el Honorario Anual, debiendo pagarse en tal caso hasta dicho tope en dicho año.

Las hectáreas efectivamente forestadas se determinarán en base a lo establecido en los términos y condiciones de este Prospecto, en línea con lo establecido en el Contrato de Administración. **Performance Fee:** En forma adicional al honorario anual, el Administrador tendrá derecho a recibir una compensación por desempeño ("Performance Fee").

Para el pago de dicha Performance Fee, la Tasa Interna de Retorno (TIR) del Proyecto deberá ser como mínimo de un 8% considerando para realizar el cálculo todas los montos que hubieran recibido los Beneficiarios bajo el Fideicomiso durante su vigencia y calculando la TIR del Proyecto en el último año de actividad del Fideicomiso.

Una vez determinada la TIR del Proyecto en los términos mencionados en el párrafo anterior y siempre que la misma cumpla con la condición de ser al menos de un 8%, se calculará la diferencia en más del monto resultante respecto de lo que hubiese sido en caso de que la TIR hubiese coincidido con el mínimo indicado de 8%. El Performance Fee se calculará como el 10% más IVA sobre dicha diferencia.

El Performance Fee calculado en base a lo establecido en esta cláusula deberá ser abonado por el Fiduciario al Administrador al momento de la distribución resultante de la liquidación a los Beneficiarios.

Para el caso en que se hubiera constituido un fondo de Reserva Final de acuerdo a lo previsto en la cláusula 7.5. del Contrato de Fideicomiso entonces la TIR del Proyecto se volverá a calcular para verificar si la misma aumenta al momento de distribuirse los remanentes de dicho fondo a los Titulares. En tal caso se pagará un complemento de Performance Fee para que el mismo represente el 10% más IVA sobre la diferencia de TIR efectiva total final y el 8%.

### **Ingresos del Fideicomiso**

Los ingresos son generados a partir de:

- la comercialización de la madera
- los arrendamientos ganaderos: USD 25/ha
- la venta de bonos de carbono
- venta de lotes no productivos
- la venta final de tierras y bosques

Los supuestos para el crecimiento de los bosques de acuerdo a la especie son los siguientes:

<b>PRECIOS DE MADERA EN PIE</b>	
USD/MCS - EGLO	39.6
USD/MCS - ESMI	39.6
USD/MCS - EDUN	33.7
<b>CRECIMIENTO - IMAS</b>	
IMA EGLO	11.7
IMA ESMI	23
IMA EDUN	24

Como se comentó anteriormente, se prevé cosechas durante todo los años del proyecto, lo que permite un flujo de madera sostenido tal como se observa en la siguiente gráfica.



Por su parte, se prevé que los precios de la madera crezcan un 3,50% anual, que es una cifra consistente con el promedio de incremento de precio de largo plazo. Esto genera un flujo estimado de ingresos por la venta de madera, tal como se presenta en la gráfica:



En el modelo se previó dos ventas de dos lotes de tierra que no tienen destino productivo pero sí turístico en el departamento de Maldonado, tal cual se observa en las siguientes imágenes. Cabe destacar que estas ventas son a modo de ejemplo y en caso de llevar adelante una venta, la misma debe ser aprobada por la Asamblea de Titulares, de acuerdo a las condiciones y mayorías establecidas en el Contrato de Fideicomiso. A modo de ejemplo y en concreto, se recibieron dos ofertas y las mismas se incluyeron en el modelo de forma de prever estas ventas en los primeros años del proyecto. Entendemos que es beneficioso para el inversor, dado que se venden tierras en las que no se pueden plantar y se podría eliminar un casco de una estancia muy grande con grandes costos de mantenimiento.

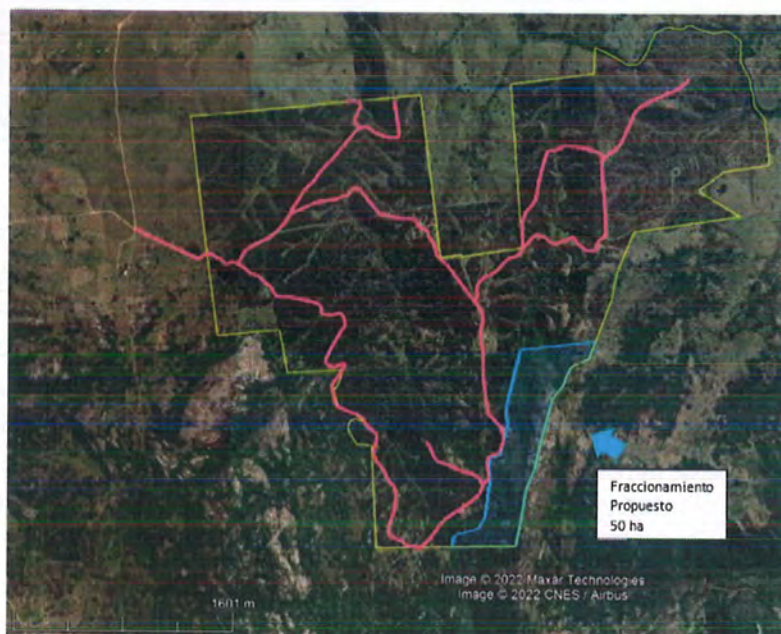
### Predio Doña Sara ZONA 1 - Maldonado

90 hectáreas: Zona Casco Principal.  
USD/ha 26.100 – Total USD 2.350.000



### Predio Los Tocayos - Maldonado

50 hectáreas: Zona "Cerro Largo" Paraje Sierra de Cabral  
USD/ha 7.000 – Total USD 350.000



## VII.3. Flujo de Fondos de Fideicomiso y Rentabilidad de la inversión

A partir de los supuestos detallados anteriormente, se presentan los resultados del plan de negocios del Fideicomiso para un plazo de 25 años, considerando únicamente el activo forestal que se presentó anteriormente.



**El escenario base muestra una TIR para el inversor después de impuestos del 8,60%.**

En el siguiente gráfico de cuadros se presenta un análisis de sensibilidad de la TIR ante variaciones de las variables más importantes: precio de la madera y precio de la tierra.

*Análisis de sensibilidad TIR Inversor*

		Variación Precio de Venta Madera				
		-3,5%	-0,2%	0%	0,5%	1,0%
Variación Precio de Venta Tierra	-3,5%	4,48%	7,56%	7,75%	8,21%	8,65%
	-0,2%	8,01%	8,39%	8,54%	8,91%	9,30%
	0,0%	6,12%	8,46%	8,60%	8,97%	9,35%
	1,0%	6,69%	8,80%	8,93%	9,28%	9,64%
	2,0%	7,32%	9,18%	9,31%	9,64%	10,01%
	3,0%	8,01%	9,60%	9,73%	10,06%	10,43%

*Tal como se observa, la TIR tiene poca sensibilidad ante variaciones en el precio de la tierra y mayor sensibilidad a las variaciones en el precio de la madera.*

*El VAN del proyecto antes de impuestos es de USD 20,31 millones descontado a tasa del 7,0%.*

**El Estado de Resultados, Estado de Situación Financiera y Flujo de Fondos proyectado a 25 años es el que se presenta a continuación.**

**Estado de Resultados (en USD)**

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Ingresos</b>									
Venta de madera en pie	-	4.875.685	2.427.475	5.772.144	1.272.869	5.583.277	2.580.347	5.728.178	4.387.250
Venta de tierras	-	350.000	2.349.000	-	-	-	-	-	-
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	-	249.657	267.767	245.288	271.781	237.341	254.589	254.778	245.727
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Ingresos</b>	-	<b>5.475.343</b>	<b>5.044.242</b>	<b>6.017.432</b>	<b>1.544.651</b>	<b>5.820.618</b>	<b>2.834.936</b>	<b>5.982.956</b>	<b>4.632.977</b>
<b>Crecimiento de Bosques</b>									
<b>Costo de Ventas</b>									
Costo de ventas bosques	-	9.440.115	3.946.289	4.105.116	4.217.970	4.200.270	3.793.601	5.482.799	4.070.293
Costo de ventas tierras	-	(4.875.685)	(2.427.475)	(5.772.144)	(1.272.869)	(5.583.277)	(2.580.347)	(5.728.178)	(4.387.250)
	-	(181.500)	(326.700)	-	-	-	-	-	-
<b>Total Costo de Ventas</b>	-	<b>(5.057.185)</b>	<b>(2.754.175)</b>	<b>(5.772.144)</b>	<b>(1.272.869)</b>	<b>(5.583.277)</b>	<b>(2.580.347)</b>	<b>(5.728.178)</b>	<b>(4.387.250)</b>
<b>Resultado Bruto</b>	-	<b>9.858.272</b>	<b>6.236.356</b>	<b>4.350.404</b>	<b>4.489.702</b>	<b>4.437.611</b>	<b>4.048.190</b>	<b>5.737.577</b>	<b>4.316.020</b>
<b>Costos operativos</b>									
Performance Fee Administrador	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GAV	(394.491)	(402.611)	(405.420)	(412.418)	(419.556)	(426.836)	(434.263)	(441.838)	(449.564)
Arrendamiento Tierras	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retribución Administrador Predios propios	(508.804)	(522.033)	(533.518)	(544.188)	(555.072)	(566.173)	(577.497)	(589.047)	(600.828)
Retribución Administrador Predios arrendados	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos comerciales:	(595.918)	(97.514)	(48.549)	(115.443)	(25.457)	(111.666)	(51.607)	(114.564)	(87.745)
Gastos Fideicomiso	(328.425)	(169.316)	(170.873)	(174.193)	(177.579)	(181.033)	(184.557)	(188.151)	(191.816)
Amortizaciones de bienes de uso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Costos	(402.081)	(28.708)	(132.201)	(11.176)	(45.586)	(11.534)	(24.655)	(12.494)	(15.519)
<b>Total Costos operativos</b>	<b>(2.229.719)</b>	<b>(1.220.181)</b>	<b>(1.290.561)</b>	<b>(1.257.417)</b>	<b>(1,223,250)</b>	<b>(1,297,242)</b>	<b>(1,272,578)</b>	<b>(1,346,092)</b>	<b>(1,345,472)</b>
<b>Resultado antes impuestos</b>	<b>(2,229,719)</b>	<b>8,638,092</b>	<b>4,945,795</b>	<b>3,092,987</b>	<b>3,266,452</b>	<b>3,140,369</b>	<b>2,775,612</b>	<b>4,391,484</b>	<b>2,970,548</b>
<b>Impuesto a la Renta</b>	-	-	(157.755)	(87.929)	(43.103)	(203.435)	(114.548)	(284.149)	(208.126)
<b>Impuesto al Patrimonio</b>	-	-	-	-	-	(78.999)	(97.912)	(79.419)	(91.935)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(2,229,719)</b>	<b>8,638,092</b>	<b>4,788,040</b>	<b>3,005,058</b>	<b>3,223,348</b>	<b>2,857,934</b>	<b>2,563,152</b>	<b>4,027,916</b>	<b>2,670,487</b>

	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
<b>Ingresos</b>									
Venta de madera en pie	5.172.326	1.984.936	9.140.146	3.989.601	10.918.948	616.923	10.284.287	11.517.805	4.326.988
Venta de tierras	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	255.778	269.516	242.299	260.089	243.850	276.449	243.006	243.669	266.967
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Ingresos</b>	<b>5.428.104</b>	<b>2.254.452</b>	<b>9.382.445</b>	<b>4.249.690</b>	<b>11.162.798</b>	<b>893.371</b>	<b>10.527.293</b>	<b>11.761.473</b>	<b>4.593.955</b>
<b>Crecimiento de Bosques</b>									
Costo de Ventas	6.499.256	6.588.040	7.214.464	7.439.901	9.363.846	7.396.212	7.906.994	8.068.501	8.325.542
Costo de ventas bosques	(5.172.326)	(1.984.936)	(9.140.146)	(3.989.601)	(10.918.948)	(616.923)	(10.284.287)	(11.517.805)	(4.326.988)
Costo de ventas tierras	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Costo de Ventas</b>	<b>(5.172.326)</b>	<b>(1.984.936)</b>	<b>(9.140.146)</b>	<b>(3.989.601)</b>	<b>(10.918.948)</b>	<b>(616.923)</b>	<b>(10.284.287)</b>	<b>(11.517.805)</b>	<b>(4.326.988)</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>6.755.034</b>	<b>6.857.557</b>	<b>7.456.763</b>	<b>7.699.990</b>	<b>9.607.697</b>	<b>7.672.661</b>	<b>8.150.000</b>	<b>8.312.169</b>	<b>8.592.509</b>
<b>Costos operativos</b>									
Performance Fee Administrador	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GAV	(457.446)	(465.485)	(473.685)	(482.049)	(490.581)	(499.283)	(508.159)	(517.214)	(526.449)
Arrendamiento Tierras	(612.844)	(625.101)	(637.603)	(650.355)	(663.362)	(676.630)	(690.162)	(703.965)	(718.045)
Retribución Administrador Predios propios	(103.447)	(39.699)	(182.803)	(79.792)	(218.379)	(12.338)	(205.686)	(230.356)	(86.540)
Gastos comerciales	(195.556)	(199.370)	(203.260)	(207.228)	(211.276)	(215.405)	(219.616)	(223.912)	(228.293)
Amortizaciones de bienes de uso	(14.195)	(34.971)	(8.507)	(19.112)	(7.611)	(95.558)	(8.245)	(7.636)	(19.936)
IVA Costos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Costos operativos</b>	<b>(1.383.487)</b>	<b>(1.364.625)</b>	<b>(1.505.858)</b>	<b>(1.438.536)</b>	<b>(1.591.208)</b>	<b>(1,499,213)</b>	<b>(1,631,869)</b>	<b>(1,683,083)</b>	<b>(1,579,262)</b>
<b>Resultado antes Impuestos</b>	<b>5.371.547</b>	<b>5.492.931</b>	<b>5.950.905</b>	<b>6.261.454</b>	<b>8.016.488</b>	<b>6.173.448</b>	<b>6.518.132</b>	<b>6.629.086</b>	<b>7.013.247</b>
<b>Impuesto a la Renta</b>	(266.741)	(88.329)	(511.508)	(215.418)	(639.190)	-	(599.105)	(689.639)	(239.223)
<b>Impuesto al Patrimonio</b>	(87.683)	(97.507)	(59.070)	(103.254)	(48.116)	(117.311)	(37.381)	(51.777)	(105.430)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>5.017.124</b>	<b>5.307.095</b>	<b>5.380.327</b>	<b>5.942.782</b>	<b>7.329.182</b>	<b>6.056.137</b>	<b>5.881.646</b>	<b>5.887.670</b>	<b>6.568.594</b>

	2040 19	2041 20	2042 21	2043 22	2044 23	2045 24	2046 25	2047 26
<b>Ingresos</b>								
Venta de madera en pie	16.441.384	3.090	8.682.555	10.533.527	5.265.627	15.054.889	1.359.727	52.819.093
Venta de tierras	-	-	-	-	-	-	-	95.736.945
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	233.990	278.985	250.405	244.826	260.468	238.422	275.011	239.917
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Ingresos</b>	<b>16.675.374</b>	<b>282.075</b>	<b>8.932.960</b>	<b>10.778.353</b>	<b>5.526.095</b>	<b>15.293.311</b>	<b>1.634.738</b>	<b>148.795.955</b>
<b>Crecimiento de Bosques</b>								
<b>Costo de Ventas</b>	8.221.463	8.018.034	9.882.829	9.119.747	9.473.870	12.024.250	9.814.401	8.462.124
Costo de ventas bosques	(16.441.384)	(3.090)	(8.682.555)	(10.533.527)	(5.265.627)	(15.054.889)	(1.359.727)	(52.819.093)
Costo de ventas tierras	-	-	-	-	-	-	-	(40.510.800)
<b>Total Costo de Ventas</b>	<b>(16.441.384)</b>	<b>(3.090)</b>	<b>(8.682.555)</b>	<b>(10.533.527)</b>	<b>(5.265.627)</b>	<b>(15.054.889)</b>	<b>(1.359.727)</b>	<b>(93.329.893)</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>8.455.453</b>	<b>8.297.019</b>	<b>10.133.233</b>	<b>9.364.573</b>	<b>9.734.338</b>	<b>12.262.672</b>	<b>10.089.411</b>	<b>63.928.186</b>
<b>Costos operativos</b>								
Performance Fee Administrador	-	-	-	-	-	-	-	(3.522.253)
Costo bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
GAV	(535.869)	(545.478)	(555.279)	(565.276)	(575.474)	(585.875)	(596.485)	(547.135)
Arrendamiento Tierras	-	-	-	-	-	-	-	-
Retribución Administrador Predios propios	(732.406)	(747.054)	(761.995)	(777.235)	(792.779)	(808.635)	(824.808)	(841.304)
Retribución Administrador Predios arrendados	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos comerciales	(328.828)	(62)	(173.651)	(210.671)	(105.313)	(301.098)	(27.195)	-
Gastos Fideicomiso	(232.763)	(237.321)	(241.971)	(246.714)	(251.552)	(256.487)	(261.521)	(266.655)
Amortizaciones de bienes de uso	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Costos	(5.649)	(332.894)	(10.687)	(8.994)	(17.889)	(6.695)	(63.288)	(234.866)
<b>Total Costos operativos</b>	<b>(1.835.514)</b>	<b>(1,862,808)</b>	<b>(1,743,583)</b>	<b>(1,808,890)</b>	<b>(1,743,007)</b>	<b>(1,958,790)</b>	<b>(1,773,296)</b>	<b>(5,412,213)</b>
<b>Resultado antes impuestos</b>	<b>6,619,939</b>	<b>6,434,210</b>	<b>8,389,651</b>	<b>7,555,682</b>	<b>7,991,332</b>	<b>10,303,882</b>	<b>8,316,115</b>	<b>58,515,973</b>
<b>Impuesto a la Renta</b>	(1,002,296)	-	(396,727)	(629,176)	(291,451)	(916,433)	(25,659)	(9,217,191)
<b>Impuesto al Patrimonio</b>	-	(137,655)	(35,074)	(42,264)	(92,211)	(4,529)	(128,015)	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>5,617,643</b>	<b>6,296,556</b>	<b>7,957,850</b>	<b>6,884,242</b>	<b>7,607,670</b>	<b>9,382,920</b>	<b>8,162,441</b>	<b>49,298,782</b>

## Estado de Situación Financiera

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>ACTIVO</b>									
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>									
Disponibilidades	1.748.864	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos por venta	-	150.009	138.198	164.861	42.319	159.469	77.669	163.917	126.931
Otros Créditos	-	900.056	829.190	989.167	253.915	956.814	466.017	983.500	761.585
Crédito por IVA	-	289.198	264.370	447.861	646.910	718.292	1.004.723	941.389	1.277.271
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.748.864</b>	<b>1.339.264</b>	<b>1.231.759</b>	<b>1.601.890</b>	<b>943.144</b>	<b>1.834.575</b>	<b>1.548.409</b>	<b>2.088.806</b>	<b>2.165.787</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>									
Bienes de Uso e Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tierras	41.019.000	40.837.500	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800
Bosques	12.187.980	17.005.962	18.570.285	16.941.544	20.016.831	19.008.800	21.353.884	21.196.398	22.510.676
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>53.206.980</b>	<b>57.843.462</b>	<b>59.081.085</b>	<b>57.452.344</b>	<b>60.527.631</b>	<b>59.519.600</b>	<b>61.864.684</b>	<b>61.707.198</b>	<b>63.021.476</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>54.955.844</b>	<b>59.182.726</b>	<b>60.312.844</b>	<b>59.054.234</b>	<b>61.470.775</b>	<b>61.354.176</b>	<b>63.413.093</b>	<b>63.796.004</b>	<b>65.187.263</b>
<b>PASIVO</b>									
<b>PASIVO CORRIENTE</b>									
Deudas comerciales	225.603	146.894	142.811	153.646	145.191	158.512	153.854	164.416	163.967
Deudas Diversas	1.462.706	1.178.271	2.146.238	876.444	1.801.941	1.252.511	1.951.462	1.807.925	1.932.490
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudas financieras corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.688.308</b>	<b>1.325.164</b>	<b>2.289.050</b>	<b>1.030.090</b>	<b>1.947.132</b>	<b>1.411.023</b>	<b>2.105.316</b>	<b>1.972.341</b>	<b>2.096.457</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>									
Deudas Financieras no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.688.308</b>	<b>1.325.164</b>	<b>2.289.050</b>	<b>1.030.090</b>	<b>1.947.132</b>	<b>1.411.023</b>	<b>2.105.316</b>	<b>1.972.341</b>	<b>2.096.457</b>
<b>PATRIMONIO</b>									
Capital Integrado	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000
Resultados Acumulados	-	(6.280.530)	(2.264.524)	(480.914)	800.295	1.585.218	3.244.626	2.295.747	4.920.319
Resultado del Ejercicio	(2.232.464)	8.638.092	4.788.318	3.005.058	3.223.348	2.857.934	2.563.152	4.027.916	2.670.487
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>53.267.536</b>	<b>57.857.562</b>	<b>58.023.794</b>	<b>58.024.143</b>	<b>59.523.643</b>	<b>59.943.153</b>	<b>61.307.778</b>	<b>61.823.663</b>	<b>63.090.806</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>54.955.844</b>	<b>59.182.726</b>	<b>60.312.844</b>	<b>59.054.234</b>	<b>61.470.775</b>	<b>61.354.176</b>	<b>63.413.093</b>	<b>63.796.004</b>	<b>65.187.263</b>

	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
<b>ACTIVO</b>									
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>									
Disponibilidades	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos por venta	148.715	61.766	257.053	116.430	305.830	24.476	288.419	322.232	125.862
Otros Créditos	892.291	370.595	1.542.320	698.579	1.834.980	146.856	1.730.514	1.933.393	755.171
Crédito por IVA	1.212.562	1.312.733	1.063.345	1.062.604	725.775	860.947	593.655	250.868	232.068
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.253.569</b>	<b>1.745.094</b>	<b>2.862.718</b>	<b>1.877.613</b>	<b>2.866.585</b>	<b>1.032.279</b>	<b>2.612.587</b>	<b>2.506.493</b>	<b>1.113.101</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>									
Bienes de Uso e Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tierras	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800
Bosques	23.849.721	28.582.165	26.657.754	30.220.640	28.709.609	35.667.248	33.381.962	30.103.877	34.114.872
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>64.360.521</b>	<b>69.092.965</b>	<b>67.168.554</b>	<b>70.731.440</b>	<b>69.220.409</b>	<b>76.178.048</b>	<b>73.892.762</b>	<b>70.614.677</b>	<b>74.625.672</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>66.614.089</b>	<b>70.838.059</b>	<b>70.031.272</b>	<b>72.609.052</b>	<b>72.086.995</b>	<b>77.210.327</b>	<b>76.505.350</b>	<b>73.121.170</b>	<b>75.738.773</b>
<b>PASIVO</b>									
<b>PASIVO CORRIENTE</b>									
Deudas comercia es	168.817	163.930	184.605	174.998	195.238	173.053	200.173	206.562	192.246
Deudas Diversas	1.041.626	2.927.341	1.968.040	3.624.974	1.102.567	3.158.714	4.320.598	2.264.793	5.310.001
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudas financieras corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.210.443</b>	<b>3.091.271</b>	<b>2.152.645</b>	<b>3.799.971</b>	<b>1.297.805</b>	<b>3.331.767</b>	<b>4.520.771</b>	<b>2.471.355</b>	<b>5.502.246</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>									
Deudas Financieras no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.210.443</b>	<b>3.091.271</b>	<b>2.152.645</b>	<b>3.799.971</b>	<b>1.297.805</b>	<b>3.331.767</b>	<b>4.520.771</b>	<b>2.471.355</b>	<b>5.502.246</b>
<b>PATRIMONIO</b>									
Capital Integrado	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000
Resultados Acumulados	4.886.522	6.939.693	6.998.301	7.356.299	7.960.007	12.322.423	10.602.933	9.262.145	8.067.933
Resultado del Ejercicio	5.017.124	5.307.095	5.380.327	5.942.782	7.329.182	6.056.137	5.881.646	5.887.670	6.668.594
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>65.403.646</b>	<b>67.746.788</b>	<b>67.878.627</b>	<b>68.809.081</b>	<b>70.789.189</b>	<b>73.878.560</b>	<b>71.984.579</b>	<b>70.649.815</b>	<b>70.236.527</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>66.614.089</b>	<b>70.838.059</b>	<b>70.031.272</b>	<b>72.609.052</b>	<b>72.086.995</b>	<b>77.210.327</b>	<b>76.505.350</b>	<b>73.121.170</b>	<b>75.738.773</b>

	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
	19	20	21	22	23	24	25
<b>ACTIVO</b>							
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>							
Disponibilidades	456.860	7.728	244.739	295.297	151.400	418.995	44.787
Créditos por venta	2.741.157	46.368	1.468.432	1.771.784	908.399	2.513.969	268.724
Otros Créditos	-	-	-	-	-	-	196.249
Crédito por IVA	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3.198.017</b>	<b>54.097</b>	<b>1.713.170</b>	<b>2.067.081</b>	<b>1.059.799</b>	<b>2.932.964</b>	<b>509.760</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>							
Bienes de Uso e Intangibles	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Acumulada	-	-	-	-	-	-	-
Tierras	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800	40.510.800
Bosques	26.070.716	34.258.411	35.517.594	34.324.470	38.532.788	35.642.715	44.265.614
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>66.581.516</b>	<b>74.769.211</b>	<b>76.028.394</b>	<b>74.835.270</b>	<b>79.043.588</b>	<b>76.153.515</b>	<b>84.776.414</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>69.779.533</b>	<b>74.823.308</b>	<b>77.741.565</b>	<b>76.902.351</b>	<b>80.103.387</b>	<b>79.086.479</b>	<b>85.286.174</b>
<b>PASIVO</b>							
<b>PASIVO CORRIENTE</b>							
Deudas comerciales	225.600	188.620	213.645	221.905	212.686	240.669	210.823
Deudas Diversas	1.371.506	2.627.951	3.894.274	2.465.580	4.970.666	1.664.903	15.980.090
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-
Deudas financieras corrientes	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.597.106</b>	<b>2.816.570</b>	<b>4.107.919</b>	<b>2.687.485</b>	<b>5.183.352</b>	<b>1.905.572</b>	<b>16.190.913</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>							
Deudas Financieras no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.597.106</b>	<b>2.816.570</b>	<b>4.107.919</b>	<b>2.687.485</b>	<b>5.183.352</b>	<b>1.905.572</b>	<b>16.190.913</b>
<b>PATRIMONIO</b>							
Capital Integrado	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000	55.500.000
Resultados Acumulados	7.064.785	10.210.182	10.175.796	11.830.624	11.812.366	12.297.987	5.432.820
Resultado del Ejercicio	5.617.643	6.296.556	7.957.850	6.884.242	7.607.670	9.382.920	8.162.441
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>68.182.428</b>	<b>72.006.738</b>	<b>73.633.646</b>	<b>74.214.866</b>	<b>74.920.035</b>	<b>77.180.907</b>	<b>69.095.261</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>69.779.533</b>	<b>74.823.308</b>	<b>77.741.565</b>	<b>76.902.351</b>	<b>80.103.387</b>	<b>79.086.479</b>	<b>85.286.174</b>

## Flujo de Fondos



	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Ingresos operativos</b>									
Venta de madera	1.462.706	4.141.222	3.430.875	4.422.361	2.565.992	4.682.398	3.524.696	5.325.900	4.622.773
Venta de tierras	-	350.000	2.349.000	-	-	-	-	-	-
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	-	249.657	267.767	245.288	271.781	237.341	254.589	254.778	245.727
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total ingresos</b>	<b>1.462.706</b>	<b>4.740.879</b>	<b>6.047.642</b>	<b>4.667.650</b>	<b>2.837.773</b>	<b>4.919.739</b>	<b>3.779.285</b>	<b>5.580.678</b>	<b>4.868.500</b>
<b>Costos operativos</b>									
Costos de plantación y manejo bosque	-	(253.553)	(45.508)	(38.287)	(130.236)	(374.977)	(1.131.829)	(87.894)	(1.631.235)
OPEX	(1.829.889)	(1.191.473)	(1.158.360)	(1.246.241)	(1.177.664)	(1.285.708)	(1.247.923)	(1.333.599)	(1.329.954)
<b>Total costos operativos</b>	<b>(1.829.889)</b>	<b>(1.445.026)</b>	<b>(1.203.868)</b>	<b>(1.284.528)</b>	<b>(1.307.900)</b>	<b>(1.660.685)</b>	<b>(2.379.752)</b>	<b>(1.421.492)</b>	<b>(2.961.188)</b>
<b>Subtotal</b>	<b>(367.183)</b>	<b>3.295.853</b>	<b>4.843.775</b>	<b>3.383.121</b>	<b>1.529.873</b>	<b>3.259.054</b>	<b>1.399.533</b>	<b>4.159.185</b>	<b>1.907.312</b>
<b>Inversiones</b>									
Capital de trabajo y otros activos/pasivos	225.603	(678.746)	43.161	(95.816)	481.713	(455.279)	322.540	(334.426)	147.494
Compra de campos	(41.019.000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra de bosques	(12.187.980)	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>FCF antes de impuestos</b>	<b>(52.981.377)</b>	<b>(678.746)</b>	<b>43.161</b>	<b>(95.816)</b>	<b>481.713</b>	<b>(455.279)</b>	<b>322.540</b>	<b>(334.426)</b>	<b>147.494</b>
<b>Impuesto a la Renta</b>	<b>(53.348.560)</b>	<b>2.617.107</b>	<b>4.886.936</b>	<b>3.287.305</b>	<b>2.011.587</b>	<b>2.803.775</b>	<b>1.722.072</b>	<b>3.824.760</b>	<b>2.054.805</b>
<b>Impuesto al Patrimonio</b>	-	-	(157.478)	(87.929)	(43.103)	(203.435)	(114.548)	(284.149)	(208.126)
<b>IVA</b>	-	-	-	-	-	(78.999)	(97.912)	(79.419)	(91.935)
IVA Ventas plaza	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Compras plaza	(402.576)	(317.906)	(264.851)	(282.596)	(287.738)	(365.351)	(523.546)	(312.728)	(651.461)
IVA Pagado al fisco	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilización certificados	-	-	157.478	87.929	43.103	282.435	212.460	363.568	300.061
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(53.751.136)</b>	<b>2.299.201</b>	<b>4.622.085</b>	<b>3.004.709</b>	<b>1.723.849</b>	<b>2.438.424</b>	<b>1.198.527</b>	<b>3.512.031</b>	<b>1.403.344</b>
Aumento de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución del capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses perdidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Performance Fee Administrador	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago IVA Performance Fee	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Free Cash Flow to Equity</b>	<b>(53.751.136)</b>	<b>2.299.201</b>	<b>4.622.085</b>	<b>3.004.709</b>	<b>1.723.849</b>	<b>2.438.424</b>	<b>1.198.527</b>	<b>3.512.031</b>	<b>1.403.344</b>

	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
<b>Ingresos operativos</b>									
Venta de madera	4.216.109	4.131.499	7.594.983	6.068.405	7.828.340	3.517.132	10.654.342	9.360.560	7.961.307
Venta de tierras	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	255.778	269.516	242.299	260.089	243.850	276.449	243.006	243.669	266.967
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total ingresos</b>	<b>4.471.887</b>	<b>4.401.015</b>	<b>7.837.281</b>	<b>6.328.494</b>	<b>8.072.190</b>	<b>3.793.581</b>	<b>10.897.349</b>	<b>9.604.228</b>	<b>8.228.274</b>
<b>Costos operativos</b>									
Costos de plantación y manejo bosque	(12.115)	(129.340)	(1.271)	(112.585)	(44.071)	(178.349)	(92.007)	(171.218)	(12.442)
OPEX	(1.369.292)	(1.329.654)	(1.497.351)	(1.419.425)	(1.583.598)	(1.403.656)	(1.623.623)	(1.675.447)	(1.559.327)
<b>Total costos operativos</b>	<b>(1.381.407)</b>	<b>(1.458.994)</b>	<b>(1.498.622)</b>	<b>(1.532.010)</b>	<b>(1.627.669)</b>	<b>(1.582.005)</b>	<b>(1.715.630)</b>	<b>(1.846.665)</b>	<b>(1.571.769)</b>
<b>Subtotal</b>	<b>3.090.480</b>	<b>2.942.021</b>	<b>6.338.659</b>	<b>4.796.484</b>	<b>6.444.522</b>	<b>2.211.576</b>	<b>9.181.718</b>	<b>7.757.563</b>	<b>6.656.506</b>
<b>Inversiones</b>									
Capital de trabajo y otros activos/pasivos	(82.287)	342.911	(760.475)	552.886	(737.360)	1.103.232	(1.028.653)	(128.863)	771.165
Compra de campos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra de bosques	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	(82.287)	342.911	(760.475)	552.886	(737.360)	1.103.232	(1,028,653)	(128,863)	771,165
<b>FCF antes de impuestos</b>	<b>3.008.193</b>	<b>3.284.932</b>	<b>5.578.184</b>	<b>5.349.370</b>	<b>5.707.161</b>	<b>3.314.808</b>	<b>8.153.066</b>	<b>7.628.700</b>	<b>7.427.671</b>
<b>Impuesto a la Renta</b>	<b>(256.741)</b>	<b>(88.329)</b>	<b>(511.508)</b>	<b>(215.418)</b>	<b>(639.190)</b>	<b>-</b>	<b>(599.105)</b>	<b>(689.639)</b>	<b>(239.223)</b>
<b>Impuesto al Patrimonio</b>	<b>(37.683)</b>	<b>(97.507)</b>	<b>(59.070)</b>	<b>(103.254)</b>	<b>(48.116)</b>	<b>(117.311)</b>	<b>(37.381)</b>	<b>(51.777)</b>	<b>(105.430)</b>
<b>IVA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
IVA Ventas plaza	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Compras plaza	(303.910)	(320.979)	(329.697)	(337.042)	(358.087)	(348.041)	(377.439)	(406.266)	(345.789)
IVA Pagado al fisco	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilización certificados	354.424	185.837	570.578	318.672	687.306	117.311	636.486	741.417	344.653
<b>Free Cash Flow</b>	<b>2.704.283</b>	<b>2.963.953</b>	<b>5.248.487</b>	<b>5.012.328</b>	<b>5.349.074</b>	<b>2.966.767</b>	<b>7.775.627</b>	<b>7.222.433</b>	<b>7.081.882</b>
Aumento de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución del capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses perdidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Performance Fee Administrador	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago IVA Performance Fee	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Free Cash Flow to Equity</b>	<b>2.704.283</b>	<b>2.963.953</b>	<b>5.248.487</b>	<b>5.012.328</b>	<b>5.349.074</b>	<b>2.966.767</b>	<b>7.775.627</b>	<b>7.222.433</b>	<b>7.081.882</b>

	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
	19	20	21	22	23	24	25	26
<b>Ingresos operativos</b>								
Venta de madera	11.509.896	2.606.930	9.237.847	8.953.157	8.202.405	10.946.341	16.797.537	36.973.365
Venta de tierras	-	-	-	-	-	-	-	95.736.945
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	233.990	278.985	250.405	244.826	260.468	238.422	275.011	239.917
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total ingresos</b>	<b>11.743.886</b>	<b>2.885.914</b>	<b>9.488.251</b>	<b>9.197.983</b>	<b>8.462.873</b>	<b>11.184.763</b>	<b>17.072.548</b>	<b>132.950.227</b>
<b>Costos operativos</b>								
Costos de plantación y manejo bosque	(175.765)	(172.751)	(58.909)	(220.655)	(75)	(140.566)	(168.225)	(91.356)
OPEX	(1.829.865)	(1.529.915)	(1.732.896)	(1.799.896)	(1.725.118)	(1.952.095)	(1.710.008)	(1.655.094)
<b>Total costos operativos</b>	<b>(2.005.630)</b>	<b>(1.702.666)</b>	<b>(1.791.805)</b>	<b>(2.020.551)</b>	<b>(1.725.193)</b>	<b>(2.092.661)</b>	<b>(1.878.233)</b>	<b>(1.746.450)</b>
<b>Subtotal</b>	<b>9.738.256</b>	<b>1.183.248</b>	<b>7.696.446</b>	<b>7.177.432</b>	<b>6.737.680</b>	<b>9.092.101</b>	<b>15.194.315</b>	<b>131.203.778</b>
<b>Inversiones</b>								
Capital de trabajo y otros activos/pasivos	(1.290.637)	1.759.546	(923.017)	(193.975)	566.371	(1.042.396)	1.466.984	(31.674)
Compra de campos	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra de bosques	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>FCF antes de impuestos</b>	<b>(1.290.637)</b>	<b>1.759.546</b>	<b>(923.017)</b>	<b>(193.975)</b>	<b>566.371</b>	<b>(1.042.396)</b>	<b>1.466.984</b>	<b>(31.674)</b>
<b>FCF antes de impuestos</b>	<b>8.447.619</b>	<b>2.942.794</b>	<b>6.773.429</b>	<b>6.983.457</b>	<b>7.304.051</b>	<b>8.049.705</b>	<b>16.661.299</b>	<b>131.172.104</b>
<b>Impuesto a la Renta</b>	<b>(1.002.296)</b>	<b>-</b>	<b>(396.727)</b>	<b>(629.176)</b>	<b>(291.451)</b>	<b>(916.433)</b>	<b>(25.659)</b>	<b>(9.217.191)</b>
<b>Impuesto al Patrimonio</b>	<b>-</b>	<b>(137.655)</b>	<b>(35.074)</b>	<b>(42.264)</b>	<b>(92.211)</b>	<b>(4.529)</b>	<b>(128.015)</b>	<b>-</b>
<b>IVA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
IVA Ventas plaza	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Compras plaza	(441.239)	(374.587)	(394.197)	(444.521)	(379.542)	(460.385)	(413.211)	(384.219)
IVA Pagado al fisco	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilización certificados	667.658	41.693	383.511	435.527	361.654	453.690	153.674	345.602
<b>Free Cash Flow</b>	<b>7.671.742</b>	<b>2.472.246</b>	<b>6.330.941</b>	<b>6.303.023</b>	<b>6.902.023</b>	<b>7.122.048</b>	<b>16.248.088</b>	<b>121.916.296</b>
Aumento de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución del capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses perdidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Performance Fee Administrador	-	-	-	-	-	-	-	(3.473.493)
Pago IVA Performance Fee	-	-	-	-	-	-	-	(821.574)
<b>Free Cash Flow to Equity</b>	<b>7.671.742</b>	<b>2.472.246</b>	<b>6.330.941</b>	<b>6.303.023</b>	<b>6.902.023</b>	<b>7.122.048</b>	<b>16.248.088</b>	<b>117.621.229</b>

**ADVERTENCIA:**

DE CONFORMIDAD CON LO ESTABLECIDO EN EL ARTÍCULO 20, LITERAL A), DE LA LEY DE FIDEICOMISO, SE ACLARA QUE LAS CIFRAS EXPRESADAS EN LOS NUMERALES PRECEDENTES CONSTITUYEN ESTIMACIONES REALIZADAS EN BASE A LA INFORMACIÓN DISPONIBLE, PERO EN MODO ALGUNO SUPONEN QUE EL FIDUCIARIO O EL ADMINISTRADOR SE OBLIGUEN A OBTENER DICHOS RESULTADOS ESTIMADOS, ASÍ COMO TAMPOCO LA EXPRESIÓN DE LOS MISMOS PODRÁ SER INTERPRETADA COMO LA ASUNCIÓN, POR EL FIDUCIARIO O EL ADMINISTRADOR, DE UNA OBLIGACIÓN O GARANTÍA EXTENDIDA A LOS TITULARES ACERCA DEL RESULTADO DEL FIDEICOMISO O LAS OPERACIONES, ACTOS Y CONTRATOS QUE REALICE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS. LOS PRINCIPALES RIESGOS QUE AFECTAN EL DESEMPEÑO DEL FIDEICOMISO SON LOS QUE SE DESCRIBEN MÁS ADELANTE EN EL NUMERAL X SIGUIENTE.

## VIII. INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO

### VIII.1.- Información general del Fiduciario.

Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (en adelante “Winterbotham”) es quien actuará como:

1. Fiduciario Financiero del Fideicomiso;
2. Entidad Registrante de los Certificados de Participación escriturales a emitirse; y
3. Agente de Pago y Registro del Fideicomiso.

Winterbotham presta servicios fiduciarios desde su establecimiento en Uruguay a fines de 1990. Es una sociedad anónima uruguaya independiente de capitales privados, cuyo único accionista es The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

Forma parte del Grupo Winterbotham, un proveedor líder en soluciones bancarias, fiduciarias, corporativas, y de administración de fondos de inversión, diseñadas a la medida de las necesidades del cliente, cuya sede central se encuentra en Bahamas y con oficinas en Hong Kong, Montevideo, Puerto Rico y Caimán.

Desde su fundación, el Grupo ha desarrollado actividades en el área fiduciaria utilizando instrumentos fiduciarios de derecho anglosajón. Cuenta con amplia experiencia en el armado, implementación y posterior administración de distintos tipos de fideicomisos en diversos países, principalmente para América Latina.

Winterbotham está autorizada por el Banco Central del Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario financiero en Uruguay desde el 16 de febrero de 2005.

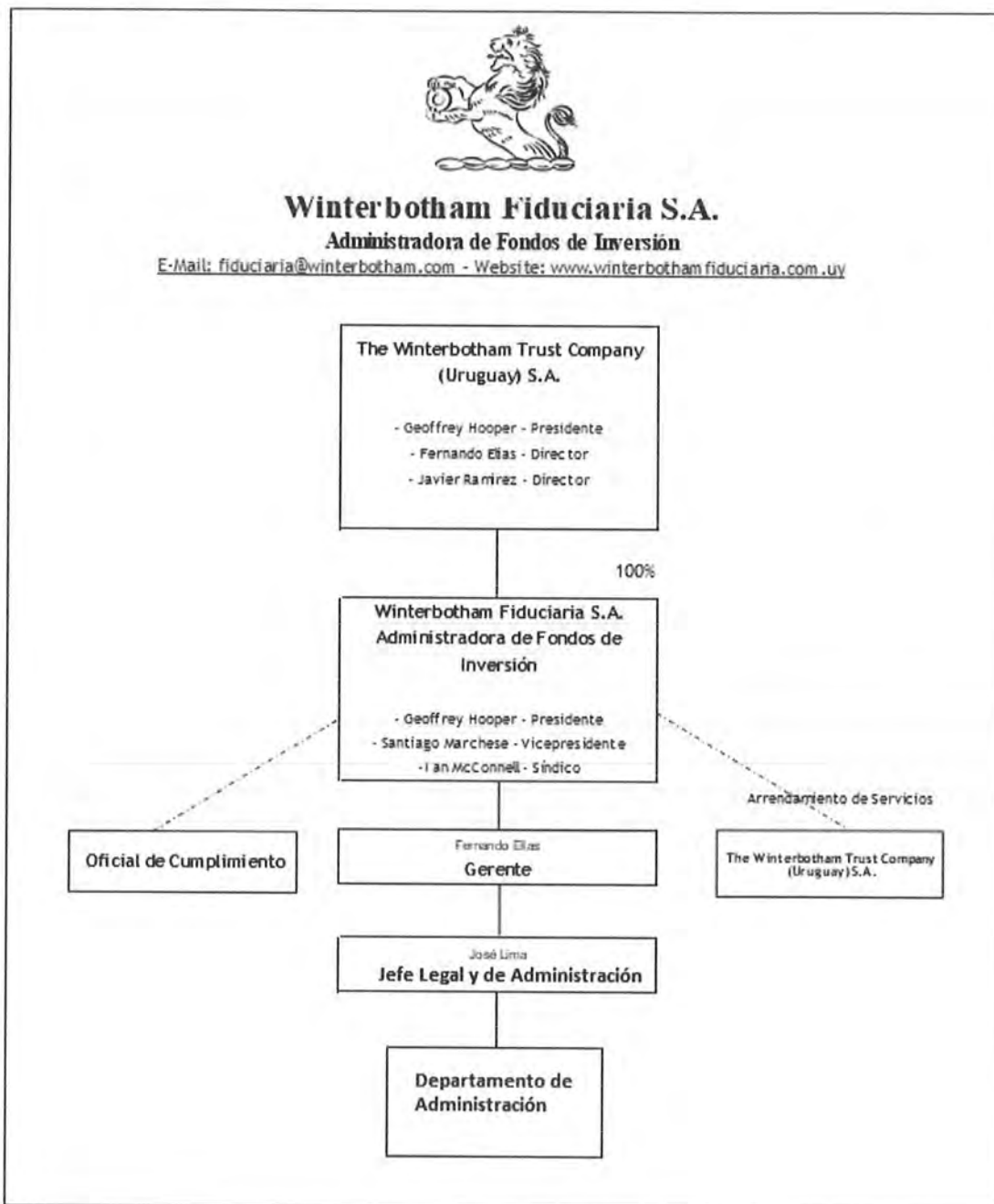
Está sujeta a la auditoría externa de sus estados financieros y Prevención de Lavado de Activos por parte de Auren S.C.

Winterbotham actuará durante el plazo de vigencia del Fideicomiso en calidad de Fiduciario, salvo que cesare por alguna de las causales establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

Winterbotham no garantiza en ninguna forma el cobro de los Certificados de Participación ni el retorno de la inversión, no asumiendo responsabilidad alguna frente a los Titulares por cualquier incumplimiento del Administrador del Fideicomiso.

Las funciones, deberes y responsabilidades de Winterbotham como Fiduciario del Fideicomiso se encuentran establecidas en el Contrato de Fideicomiso Financiero.

## VIII.2.- Organigrama del Fiduciario.



### Antecedentes Curriculares del Personal Superior del Fiduciario

#### Geoffrey Hooper:

- Presidente del Directorio
- Profesional del negocio fiduciario con más de 30 años de experiencia liderando equipos de instituciones financieras europeas tradicionales con foco en Latinoamérica

- Fundador y Presidente del Grupo Financiero Winterbotham desde hace 32 años
- Amplio conocimiento de los mercados latinoamericanos, europeos y el sudeste asiático

**Santiago Marchese:**

- Vicepresidente del Directorio
- Profesional bancario por más de 50 años, y experiencia como fiduciario por más de 15 años.
- Desempeñó cargos gerenciales en Banco Comercial, Banco Surinvest y el Banco Europeo para América Latina (BEAL) S.A. Bruselas (Sucursal Uruguay)
- Directivo de la Cámara de Comercio Uruguayo Alemana y la Cámara de Entidades Financieras

**Fernando Elías:**

- Gerente de Winterbotham Fiduciaria S.A. y director de The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.
- Contador público de la UDELAR
- MBA de la Universidad de Manchester, Inglaterra
- Tesorero de STEP South America
- Inició su carrera trabajando para Citibank (Citigold). Luego de un tiempo trabajando en Lemostar Trade (Banco Galicia Cayman) se unió al Grupo Winterbotham en su oficina de Bahamas. Desde allí, y posteriormente con base en Uruguay, administró múltiples estructuras fiduciarias corporativas y familiares con activos globales.
- Más de 20 años de experiencia en la implementación y estructuración de negocios fiduciarios.

**José Lima:**

- Responsable del Departamento Legal y de Administración de Winterbotham Fiduciaria S.A.
- Doctor en Derecho de la UCUDAL
- Cursó Maestría en Derecho Comercial en la UDELAR.
- Especialista en la implementación de fideicomisos uruguayos.
- Cuenta con 8 años de experiencia trabajando en estudios jurídicos como Ferrere y Posadas, Posadas & Vecino.

- Certificado en Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

### **Prácticas de Gobierno Corporativo.**

Winterbotham Fiduciaria S.A. ha implementado prácticas de Gobierno Corporativo, las cuales se ven reflejadas en su Manual de Gobierno Corporativo. A través del mismo se define la estructura y gobierno de la Institución, el relacionamiento interno y externo de sus órganos, así como las políticas y prácticas que orientarán la labor de la Institución y de sus distintos órganos, personal y miembros.

El Gobierno Corporativo del Fiduciario comprende, entre otros aspectos:

- La visión, misión y valores del Fiduciario, destacándose la confianza, compromiso, integridad, y trato justo e igualitario para clientes y accionistas.
- Una fuerte estructura de control dentro del Grupo, con reportes periódicos a las autoridades del más alto nivel.
- Una estructura interna con roles de ejecución y operativos separados de los de control, con independencia funcional, y capacitación permanente al personal de cada área.
- Código de Ética.
- Código General de Conducta.
- Manual de Buenas Prácticas.
- Manual de Procedimientos para la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Manual de Servicio de Atención de Reclamos.
- Políticas de confidencialidad a efectos de cumplir cabalmente con la normativa legal y reglamentaria.
- Revisión y actualización periódica de todas las políticas y procedimientos de la Institución.

### **Acuerdo de Tercerización de Servicios.**

Para el desarrollo de su actividad diaria, el BCU autorizó al Fiduciario a contratar The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A. servicios de procesamiento de información, administrativos y de soporte.

Los servicios contratados comprenden las siguientes tareas:

- Registración contable en los libros del Fiduciario.
- Preparación de los estados financieros correspondientes a la operativa del Fiduciario.



- Preparación de los estados financieros correspondientes a los fideicomisos financieros de oferta pública o privada, de administración y garantía administrados por el Fiduciario.
- Preparación de la información requerida por el Fiduciario con la periodicidad que éste indique.
- Preparación de la liquidación de los tributos y gastos requeridos por el Fiduciario y de los fideicomisos que administre y el pago de los mismos, de acuerdo con la legislación vigente.
- Registración, archivo, resguardo y respaldo de documentación relativa a los fideicomisos financieros de oferta pública o privada, o de administración y garantía.

Asimismo, The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A. brinda al Fiduciario asistencia en la utilización de las herramientas informáticas y tecnologías de la información de que dispone; manteniendo un sistema de contingencia adecuado para continuar con la prestación de los servicios aún ante la ocurrencia de circunstancias excepcionales o de fuerza mayor.

The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A. se encuentra registrada ante el BCU como institución prestadora de servicios de administración, contabilidad y procesamiento de datos, y cuenta con un plantel técnico-profesional y con apoyo administrativo, con amplia experiencia en la prestación de los servicios arriba mencionados.

### **VIII.3.- Código de Ética y Código General de Conducta.**

Se adjunta como **Anexo 8** el **Código de Ética** y en el **Anexo 9** el **Código General de Conducta del Fiduciario**.

### **VIII.4.- Estados Contables del Fiduciario.**

Se adjunta como **Anexo 6** los **Estados Contables Auditados al 31 de diciembre de 2021**.

## IX. INFORMACIÓN DEL ADMINISTRADOR DEL PROYECTO

La administración de este Fideicomiso Financiero Forestal será llevada a cabo por Plantesia Forest Asset Management S.A.S. una empresa de reciente creación. Sin embargo, los integrantes de su equipo directivo y técnico cuentan con más de 30 años de experiencia de trabajo en el sector forestal en el país. Más precisamente, gran parte del equipo ha desarrollado sus tareas tanto en el gerenciamiento, como en el soporte técnico para diversos TIMO's y Fondos de Inversión y Pensión extranjeros, administrando patrimonios de más de 150.000 ha con inversiones que superan los USD 700 millones, ubicados en el noreste y sureste del país con plantaciones de Eucalyptus y Pino con destinos celulósico y madera de calidad.

Actualmente unidos por un pensamiento común respecto a la gestión de activos y visión del sector, luego de compartir años de trabajo juntos para diferentes empresas, posteriormente deciden unirse, confirmando la gran sinergia existente, y llevando adelante su propio modelo de gestión.

Durante este proceso, Plantesia Forest Asset Management S.A.S. establece fuertes vínculos con Amorín Abogados, Conficon y Nobilis, quienes asesoran y apoyan con convicción, el modelo de inversión y gestión que el equipo presenta y propone.

Los servicios de la empresa administradora cubren todo el "proceso forestal", desde el establecimiento de las plantaciones, operaciones silviculturales, y comercialización de la madera.

### IX.1. Constitución. Información General

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA es persona jurídica hábil, inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General de Impositiva de Uruguay con el número 15067, constituida bajo la forma de sociedad anónima simplificada. Su domicilio social es en Montevideo, la sede social es en la Copacabana 7077/003.

II) Fue constituida por contrato social de fecha de 13 de setiembre de 2021 y su contrato social fue modificado el 14 de diciembre de 2022 a efectos de aumentar el capital contractual de la compañía;

Denominación social:	Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
Objeto:	ARTICULO 4.OBJETO: Administración de activos forestales, asesoramiento en inversión forestal y ganadera, intermediación en compra venta y arrendamiento de campos, bosques y hacienda; servicios de inventario forestal, mensura y comercialización de productos madereros; comercialización de semillas, plantas y

	fertilizantes; y cualquier actividad relacionada a la actividad agro forestal.
Duración:	100 años
Capital Contractual:	\$U 30.000.000
Capital Integrado:	\$U 27.994.127
Acciones:	Están representadas en títulos físicos nominativos emitidos en un 100% a nombre de persona física.
Domicilio:	Copacabana 7077/003
Sitio web:	N/A
RUT:	219037440016
Cierre de Ejercicio:	31 de diciembre

## **IX.2. Estructura Societaria**

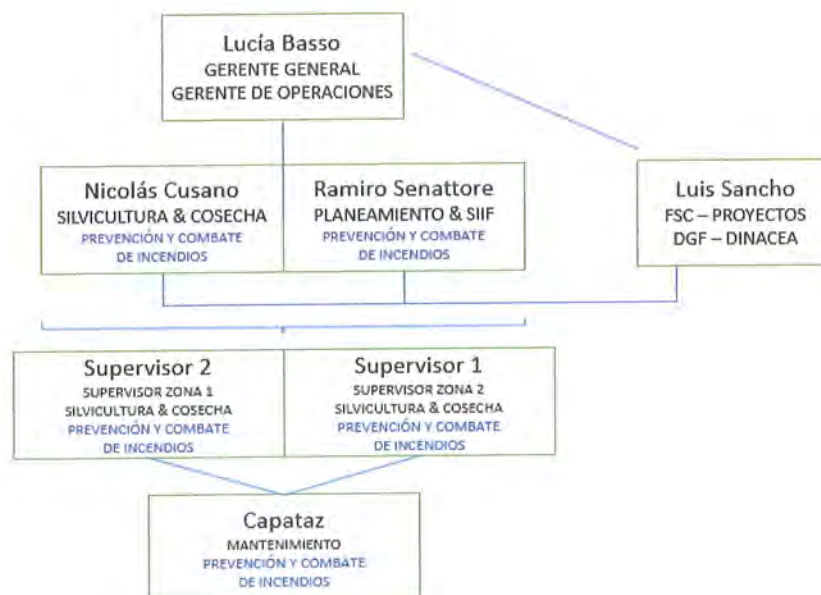
100 % Lucia Basso

## **IX.3.- Estados Contables del Administrador.**

Se adjunta como **Anexo 8** los Estados Contables del Administrador con Informe de Compilación al 14 de diciembre de 2022 y certificado contable actualizando la situación patrimonial de Plantesia al 10 de febrero de 2023.

## **IX.4. Equipo de Trabajo**

La estructura organizacional es la que se presenta a continuación:



El equipo de trabajo se complementa con asesores especialistas en las distintas áreas clave de la empresa.

## CVs Resumidos del Personal Superior

### Lucía C. Basso, Gerente General

Es Ingeniero Agrónomo con orientación Forestal, egresada de la UdelaR. Cuenta con más de 30 años de experiencia como Gerente de activos forestales, con objetivos de producción de madera para celulosa y calidad. (Eucalyptus, Pinus y Teka – Brasil). Tuvo bajo su responsabilidad patrimonios del orden de las 140.000 ha, con una inversión total de **USD 500 millones**, para diferentes TIMOS, y/o Fondos abajo mencionados.

Desde abril de 2018 a diciembre 2021, Lucía fue la Gerente de Activos de UY en **LMAT Uruguay Holdings** (inversiones de Liberty Mutual Insurance), gerenciando un patrimonio de **35.000 has** en activos, valuado en **USD 140 millones** con presupuestos anuales de **USD 6 – 8 mills.**

Actualmente sigue como consultora externa para Brasil (de la misma compañía), para un activo de 28.000 ha de Teka, valuado en USD 300 millones approx. Con presupuestos anuales de USD 30-40 millones

Desde agosto de 2017 hasta abril de 2018, Lucía fue la Gerente de operaciones de UY en **Greenwood Resources (GWR)**, luego de que BTGP vendiera los activos a GWR. Tanto en BTGP como GWR eran **28.000 has** en tierras, valuadas en **USD 100 millones** manejando presupuestos anuales de **USD 4 – 6 mills.**

Desde 2006 hasta agosto de 2017, fue Gerente de Activos en Uruguay (UY Asset Manager) de **BTG Pactual Timberland Investment Group** (anteriormente RTG-Regions Timberland Group y **RMK (Regions Morgan Keegan)**), gerenciando patrimonios de hasta **42.000 has**, valuado en **USD 150 millones** y manejando presupuestos anuales de entre **USD 6 – 8 millones.**

Antes de este último cargo, entre 2002-2006, Lucía se dedicó fuertemente a la certificación FSC, primero como auditora líder FSC Freelance en empresas forestales en Uruguay, Argentina y Chile y luego como Gerente de Programa Global del programa **Qualifor (FSC), en SGS (Société General de Surveillance)**, para América Latina y España.

Durante 1990-2003, cuando se aprobó la Ley Forestal de Uruguay, trabajó para la **Dirección General Forestal** (Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca) como Gerente en la Región Sureste/ y sub jefe en Regional Litoral del País. Desde esta posición un total de aprox. 150.000 ha. Fueron controlados con el objetivo de pagar los subsidios legales.

Es miembro del Directorio de la Sociedad Forestal de Uruguay (SPF) y presidenta Honoraria de PEFC-Uruguay.

Recibió capacitación y entrenamientos en Tasaciones – Estándar USPAP y Capacitación en Finanzas Forestales (con Brooks Mendel), en Planificación forestal (Universidad

Politécnica de Madrid), en evaluación y control de efectos ambientales en el sector forestal, y en FSC (Programa Qualifor).

### **Nicolás Cusano. Responsable de Operaciones – Silvicultura & Cosecha**

Egresado de la Facultad de Agronomía de la UdelaR, orientación Forestal.

Ha desarrollado desde el 2006 la ejecución de tareas silvícolas y de cosecha de bosques con destino pulpable y madera de calidad en la región este del país. Desde el 2014 se desempeñó como gerente de silvicultura y administración rural liderando las actividades inherentes a la silvicultura de los predios administrados en un total de **82.000 has**. Responsable de la planificación, ejecución y control de un **presupuesto anuales** referidos principalmente a operaciones silvícolas, pastoreos y mantenimiento predial.

Ha sido responsable directo en estos últimos cuatro años de **más de 20.000 has efectivas ejecutadas** en actividades operativas.

Además, es responsable por la administración de los arrendamientos ganaderos a terceros con más de 35.000 has arrendadas y 70 arrendatarios en los predios administrados en toda la región sureste del país donde se desarrollará el proyecto.

Trabajó también en el asesoramiento a productores particulares, en un área de entre **4.000 y 6.000 has** por año, en la región este del país. .

Integra desde hace 9 años comisiones técnicas de trabajo de la Sociedad de Productores Forestales (SPF) e Instituto Nacional de Investigación Agropecuaria (INIA).

### **Ramiro Senattore, Responsable Técnico – Planeamiento & SIIF**

Se graduó como Técnico Forestal de la Facultad de Ciencias Agrarias (FCA – UDE), especializado en SIG, Administración forestal e Incendios Forestales.

Con más de 12 años de experiencia en el sector, desde el año 2009 y hasta 2018, se desempeñó como jefe de planeamiento en la administración de **82.000 has de activos forestales**, con destino celulósico y madera de calidad, en la región noreste y sureste del país, con presupuestos anuales referidos principalmente a operaciones silvícolas, pastoreos y mantenimiento predial.

Posteriormente, y hasta la fecha, se desempeña como jefe de planeamiento y sistema de información e inventario forestal, de **20.000 has de activos forestales**, que tienen como principal objetivo productivo, la madera para celulosa y energía en el sector este y sureste del país.

Asesora y gestiona también, entre **4.000 y 6.000 hectáreas** por año, de productores privados.

Ha participado fuertemente en la adquisición y venta de activos locales y regionales (Argentina y Brasil), así como planes de comercialización de madera rolliza, valuaciones y compra venta de bosques en pie, catastro forestal, procesos de ampliación de líneas de crédito con entidades bancarias, planes de uso de suelo, inventario forestal continuo, control de stock de madera apilada y producción, entre otros.

Es coordinador técnico regional y nacional, del sistema de prevención y combate de incendios de la Sociedad de Productores Forestales (SPF).  
Integra también comisiones técnicas de trabajo en Inumet, Sinae y DNB, y comisión técnica con DINACEA en prevención y adecuación de planes de protección contra incendios forestales.

**Luis Sancho. Asesor Externo – Certificación y Gestión.**

Director ejecutivo Consultora Forum XXI, Ing. Agrónomo Forestal, egresado de la UdelaR.

Consultor con más de 30 años de experiencia para el sector privado y público. Experto en sistemas de implementación de gestión para certificación FSC para el MFS de bosques. Consultor – asesor para Fondos de Inversión forestal radicados en Uruguay. Profesor adjunto de la Facultad de Agronomía

**La empresa cuenta además con el asesoramiento permanente de asesores:**

- Consultores Legales: Estudio Amorin
- Contabilidad y Finanzas: CONFICON

Además, los técnicos integrantes de la empresa han trabajado con técnicos independientes de diferentes especializaciones (mensura forestal, biólogos, técnicos prevencionistas, etc) que garantizan un conocimiento al momento de recurrir a la contratación de asesores externos capacitados por temas que puntualmente deban ser considerados.

Todas las tareas operativas serán llevadas a cabo por contratistas tercerizados de acuerdo con la especificidad que cada tarea requiera.

## **IX.5. Estrategia y Gestión de Plantesia Forest Asset Management S.A.S.**

Las tareas a cargo del administrador son:

1. Evaluación, asesoramiento y negociación tanto en la adquisición y venta del patrimonio establecido como de los arrendamientos forestales.
2. Supervisión, Inspección y otras actividades relacionadas con el manejo forestal;
  - Establecimiento de las plantaciones: diseño y evaluación del sitio a reforestar y plantar contemplando todas las variables técnicas de cada caso para la optimización del sitio; y manejos silviculturales.
  - Articular y controlar todas las operaciones a realizar por los contratistas incluyendo los pagos en función de los avances.
  - Selección de contratistas para las diferentes actividades.
  - Organización de los Inventarios Forestales a realizarse anualmente, análisis y toma de decisiones en el corto-mediano y largo plazo en función de la evolución de los bosques y mercados.
  - Vigilancia del patrimonio a través de la detección y control de incendios, mantenimiento de caminería y cortafuegos, así como el monitoreo de plagas y enfermedades.
3. Llevar a cabo un sistema de gestión integrado, preferentemente a través de una plataforma o software donde se cargue toda la información.
4. Creación, mantenimiento y actualización permanente de una robusta base de datos forestal que permita un fácil acceso a la información basada en un sistema de información geográfico preciso.
5. Modelos de optimización de cosecha (Tigermoth/Woodstock).
6. Generación de contratos de pastoreo, preferentemente con productores de la zona donde se encuentran los predios
7. Cumplir estrictamente tanto con el marco legal nacional de los organismos competentes, así como con las normas internacionales de FSC.
8. Comercialización del bosque en pie de forma de obtener los mejores precios, de acuerdo con la situación y condiciones del mercado.
9. Control y monitoreo de las operaciones de cosecha.
10. Participación de grupos de trabajo a nivel nacional en temas específicos, que permitan la integración con otras empresas del rubro.
11. Aspectos contables y Financieros.
12. Preparación de presupuestos anuales y/o quinquenales.
13. Preparación de informes mensuales y/o trimestrales, según lo requisitos de los inversores que incluyen actualizaciones de las operaciones, así como la evolución y comportamiento de los resultados económico- financiero, con el objetivo de mantener a los inversionistas actualizados.

Las Tareas anteriores se realizarán conforme a lo establecido en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso.



## X. EVALUACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS Y SUS MITIGANTES

La inversión en los Valores se encuentra sujeta a una serie de riesgos particulares a su naturaleza y características. La enumeración de los riesgos aquí detallados no es taxativa ni exhaustiva, sino que es realizada a título ilustrativo. Es importante tener presente que esta inversión es de renta variable por lo que no se asegura una rentabilidad para la misma ya que el rendimiento se encuentra ligado a variables aleatorias sobre las que es imposible realizar cualquier promesa de comportamiento futuro razón por la cual los resultados reales pueden variar sustancialmente respecto a las proyecciones realizadas. Los potenciales adquirentes de los valores deben leer cuidadosamente este Prospecto analizando cuidadosamente los riesgos asociados a la inversión en los valores y requerir en cada caso, por su cuenta y cargo, el correspondiente asesoramiento por parte de asesores idóneos en cada uno de los temas que se tratan.

A lo largo del plan productivo se describieron todas las actividades, parámetros y variables referentes a la producción forestal, así como las características del patrimonio adquirir y arrendar que dada las características de la inversión y el plazo de la misma el proyecto se expone a determinados riesgos ambientales, de mercado y económicos que se deben conocer.

### X.1 Riesgos Ambientales

Estos afectan a las plantaciones forestales y sus consecuencias pueden afectar principalmente el crecimiento de los bosques (IMAS).

**Incendios:** Dada la naturaleza del bosque y la madera los incendios conforman uno de los principales riesgos de la inversión. La forma de minimizarlo y mitigarlo por parte del Administrador es incorporar todos los bosques a administrar bajo el plan de combate de incendios nacional regida por el grupo PAIFF, nucleadas en la SPF (Sociedad de Productores Forestal), el cual incluye un plan de prevención y combate de incendios durante la temporada estival. Además, dentro de los bienes a adquirir se incluye una gran cantidad de equipos de combate de incendios (cisternas, camión, retroexcavadora, tractores, etc) disponibles para el combate de incendios. Además, anualmente se capacita a todos los contratistas que operen en los bosques acerca del combate y prevención de incendios.

**Heladas:** Este fenómeno agrometeorológico afecta principalmente a las plantaciones más jóvenes de menos de dos años. Dado que los bosques a adquirir se encuentran ya establecidos el riesgo disminuye sensiblemente. Aunque también es cierto que el riesgo se mantiene ya que como se describe se proyecta un plan de nuevas plantaciones, que la forma de minimizar dicho riesgo en ellas es la selección de especies más tolerantes a los fríos en las zonas de mayor probabilidad de ocurrencia de heladas.

**Sequía:** Al igual que con las heladas por tratarse de un patrimonio ya establecido estos riesgos disminuyen sensiblemente, aunque el riesgo se mantiene en las nuevas plantaciones que se proyectan hacer. La medida para minimizar dicho riesgo es realizar las plantaciones dentro de los periodos con mayor humedad en el suelo y evitando o

postergando plantaciones si las condiciones no son las adecuadas para un correcto establecimiento de los árboles.

**Viento:** Estos daños ocurren de forma puntual espontáneos y son muy difíciles de predecir. Este riesgo se ve más acentuado en la parte del patrimonio con destino final aserrado. La medida es realizar los raleos comerciales de forma mantener una densidad adecuada para minimizar dicho riesgo.

**Plagas y enfermedades:** Tal como se describió en el cuadro comparativo de especies cada una de ellas tiene un riesgo particular frente a enfermedades y/o insectos que lo pueden afectar. Plantesia Forest Asset Management S.A.S. ("Plantesia") conoce cada una de las plagas y enfermedades más relevantes y sus medidas de prevención y manejo silvícolas para evitarlas o reducir el riesgo de afectación. Además, Plantesia participa activamente en grupos de investigación con la SPF, INIA y Facultad de Agronomía que le permiten generar el conocimiento permanente de estos factores de riesgo. La principal plaga para *E. globulus* es la afectación foliar de un hongo (*T. nubilosa*) que reduce su crecimiento y puede afectar su supervivencia dependiendo el grado de afectación de este. La medida de minimizar este riesgo es el monitoreo de las plantaciones durante los primeros dos años con la posibilidad de aplicaciones de fungicidas o la sustitución parcial o total con otra especie como *E. Smithii* o *E. Dunnii*. Para el caso de *E. dunnii* y *E. grandis* ninguno de ellos ha presentado plagas y/o enfermedades de mayor importancia que puedan comprometer su supervivencia. Para el caso de *E. smithii* esta especie presenta algunos problemas de prendimiento y mortandad (muerte súbita) durante los primeros dos años de vida (principalmente en reforestaciones) y el manejo silvícola previsto es el aumento de densidad inicial de plantación para compensar dichas muertes, así como la selección del sitio y la complementación con otra especie más rusticas como *E. Dunnii*.

**Robos:** Es un riesgo bajo y de poca importancia dada la experiencia de Plantesia en otros activos que ha manejado, aunque sí bien se realizan recorridas periódicas de vigilancia por los supervisores la mejor medida es el buen relacionamiento con los vecinos y arrendatarios pastoreantes que llevan su actividad ganadera dentro de los bosques.

**Animales:** Consiste en el daño mecánico de pueden provocar los animales que ingresan a los predios con árboles jóvenes. Al igual que muchos otros riesgos este se presenta durante el primer año de vida de los árboles, riesgo que se reduce sensiblemente al contar con un patrimonio ya establecido, aunque el riesgo está en las nuevas plantaciones a realizar. La medida más eficaz para el control es el mantenimiento de los alambrados perimetrales en buen estado, así como el buen relacionamiento con los vecinos.

## **X.2 Riesgos económicos, regulatorios y de mercado:**

Dentro de este capítulo se resumen los riesgos económicos (a nivel macro y micro) que puedan afectar al negocio.

**Cambios en la demanda:** Tal como se describió el producto a obtener (madera con destino celulosa) actualmente es conocido y de fácil colocación y venta tanto en el

mercado local como internacional y tal como se describió los valores de la madera han tenido oscilaciones con altas y bajas a lo largo de los diferentes años, pero cuando se mira en un largo plazo mantiene una clara estabilidad. La forma de minimizar este riesgo es conocer el mercado y regular la venta de madera de acuerdo al momento más oportuno para maximizar el precio.

**Cambios en la oferta y/o precio de la madera:** Analizando en detalle el riesgo que exista una sobre oferta en el mercado de madera con destino celulosa, vale mencionar que este riesgo se ve disminuido por tratarse en su mayoría de madera de eucaliptus globulus, siendo esta una de las especies con madera más demanda por sus altos rendimientos en las industrias de producción de celulosa. Con respecto al precio se analiza que por diferentes motivos exista la baja en el precio de la madera; con respecto a este último riesgo así como en el primero se debe considerar que la madera es un producto no perecible y se puede retrasar el momento de la cosecha esperando el mejor precio de mercado y sin embargo con este retraso el bosque no vería afectado su rendimiento, todo lo contrario este seguiría creciendo y aumentando el volumen final.

**Tarifas de Servicios y Transporte:** Aunque el proyecto pretende la venta en pie y estos costos pesan en las empresas compradoras de la madera, el precio de mercado es influenciado por los costos de los servicios asociados a la cosecha y transporte que tengan las empresas compradoras. Este riesgo al igual que el anterior es minimizable esperando el mejor momento oportunidad de venta con la opción de retrasarla esperando la mejor oportunidad.

**Riesgo País:** Refiere a cambios que afecten la producción a nivel país como cambios políticos que afecten las reglas impositivas y legales que impacten en la rentabilidad del proyecto. La medida mitigatoria es la adaptación a las nuevas normas que puedan surgir adaptándose de la mejor manera para asegurar la rentabilidad de la inversión.

#### **Cambios en la legislación del gobierno y en el sistema impositivo:**

**Riesgos legales de proyectos:** Dada que el patrimonio ya cuenta con proyectos forestales aprobados tanto en DGF (Dirección Forestal) y DINACEA, este riesgo se reduce de forma importante y evita retrasos en las aprobaciones, solo dejando expuesto a las plantaciones llevadas a cabo en los arrendamientos previstos que pudieran retrasarse por demoras en las aprobaciones.

**Valorización de la tierra:** El proyecto contempla el incremento del precio de la tierra a una tasa determinada la cual fue obtenida en base los datos de compra y venta de tierras en la última década ocurridos en Uruguay y proyectados al futuro, así como la consideración de un valor similar a los que toman otros proyectos forestales similares. Está la posibilidad que el incremento sea diferente a lo proyectado y esto afecte la rentabilidad afectando principalmente al final de proyecto cuando se contempla la venta de la tierra. Otro riesgo asociado es la oferta de tierras para arrendamientos forestales la cual puede retrasar la ejecución de las plantaciones previstas en predios arrendados,

esto se minimiza con una búsqueda activa y buena concreción de negocios que Plantesia puede llevar.

XI. INFORME CALIFICADORA DE RIESGOS Y NOTAS DE LA CALIFICADORA DE RIESGOS  
RATIFICANDO LA CALIFICACIÓN DE RIESGO

**CARE**  
CALIFICADORA DE RIESGO

---

CALIFICACIÓN DE RIESGO DE  
CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN  
EN EL DOMINIO FIDUCIARIO DEL  
"FIDEICOMISO FINANCIERO  
FORESTAL  
EUCALYPTUS DEL SUR"

*Montevideo, octubre de 2022*

---

Juncal 1437 of 105 / Tel (598) 2914 8866  
Montevideo / Uruguay  
[www.care.com.uy](http://www.care.com.uy) / [care@care.com.uy](mailto:care@care.com.uy)



# CARE

CALIFICADORA DE RIESGO

---

---

4	RESUMEN GENERAL
6	I INTRODUCCIÓN
12	II EL FIDEICOMISO Y LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION
15	III LA ADMINISTRACION
20	IV EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO FUTURO DE FONDOS
26	V EL ENTORNO
38	VI CALIFICACIÓN DE RIESGO
ANEXO I INFORME DE CONTINGENCIAS JURIDICAS	

---

**Calificación Emisión de Oferta Pública**  
**12 - octubre - 2022**

<b>Denominación:</b>	Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur
<b>Fiduciario:</b>	Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión
<b>Administrador:</b>	Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
<b>Agente de Registro y Pago:</b>	Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión
<b>Entidad Representante:</b>	Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA).
<b>Asesor Legal:</b>	Amorin Abogados
<b>Organizador:</b>	Nobilis Corredor de Bolsa SA
<b>Títulos a emitir:</b>	Certificados de Participación escriturales de Oferta Pública.
<b>Moneda:</b>	Dólares americanos
<b>Importe de la emisión:</b>	Hasta USD 54.500.000.
<b>Distribuciones:</b>	la distribución de montos distribuibles se realizará anualmente de acuerdo a lo establecido en el contrato. Al finalizar se distribuyen los montos remanentes.
<b>Activos del Fideicomiso:</b>	Inmuebles rurales y bosques para desarrollar una explotación forestal.
<b>Plazo de vigencia del fideicomiso:</b>	25 años desde la emisión, pudiéndose extender hasta 30 años máximo.
<b>Vigencia de la Calificación:</b>	30 de abril de 2023, siempre y cuando se emita antes de 180 días.
<b>Calificación de Riesgo:</b>	BBB.uy <sup>1</sup>
<b>Manual Utilizado:</b>	Manual de Calificación de Finanzas estructuradas administradas por terceros

<sup>1</sup> La calificación otorgada puede estar sujeta a modificación en cualquier momento según se deriva de la metodología de trabajo de CARE

## Resumen General

**CARE ha calificado los certificados de participación en el dominio fiduciario del "Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur" con la calificación BBB.uy de grado inversor.**

### Las características principales del negocio son:

- Un negocio que consiste en la adquisición de un activo forestal compuesto de unas 11.300 hectáreas, de las cuales ya se encuentran efectivamente plantadas unas 7.300. La mayor proporción de los bosques están plantados con eucaliptus globulus con destino a celulosa o chips. El proyecto en su conjunto está enmarcado bajo toda la normativa nacional vigente y los estándares internacionales del Manejo Forestal Sostenible (MFS), y cuenta desde hace varios años con la certificación internacional voluntaria FSC (Forest Stewardship Council).

### A modo de resumen, los aspectos salientes de la calificación son:

- Una construcción financiera que desde el punto de vista jurídico ofrece las garantías necesarias tal como se aprecia en el informe jurídico adjunto. (Anexo I).
- De modo especial se ha evaluado la capacidad de gestión de la empresa Administradora del proyecto "Plantasia Forest Asset Management SAS" (en adelante Plantasia o Plantasia SAS), que si bien es de reciente creación, sus principales integrantes tienen una amplia y sólida experiencia en la gestión de empresa forestales.
- Se destaca la alineación de incentivos entre el Fideicomiso y el Administrador ya que este último se compromete a adquirir Certificados de Participación (CP) por el 6% del monto total de la emisión.
- Se incluyen en el Contrato de Fideicomiso (capítulo 11) una serie de estándares mínimos de desempeño que el Administrador deberá cumplir y que serán evaluados anualmente. Estos criterios refieren a la compra de los campos identificados, el mantenimiento de un área mínima de plantación, la ejecución de las reforestaciones, porcentajes de prendimiento, cumplimiento de los presupuestos anuales y el logro de un IMA mínimo (incremento medio anual de los bosques). Asimismo, el contrato de fideicomiso establece la posibilidad de cambiar de administrador en caso de que se constaten determinados incumplimientos.
- Un negocio que desde el punto de vista económico financiero para el inversor soporta los stresses ajenos al negocio a los que razonablemente el organizador y la calificadora han sometido el proyecto. Los supuestos utilizados en el proyecto (IMA, precios de la madera, costos, tasas de evolución, etc.) son consistentes con otros proyectos forestales de oferta pública calificados por CARE.



- La tasa interna de retorno del proyecto planteada en el prospecto es de 8,61% para el escenario base. CARE realizó diversas sensibilizaciones adicionales suponiendo condiciones más adversas para las principales variables (menores aumentos del precio de la madera y de la tierra), manteniéndose tasas de retorno dentro de rangos razonables, estos análisis se detallan en la Sección IV.
- El mercado internacional de la madera, y en concreto de las maderas con destino a celulosa (el mercado objetivo de este fideicomiso), ha mostrado un marcado aumento en la demanda y en los precios a partir del mes de marzo de 2021. Luego de la fuerte caída de los mercados de las materias primas en general (celulosa en particular), agravado por el Covid-19, los mercados evidenciaron un fuerte rebote al alza. El precio internacional de la celulosa crece hasta fines del año 2021 para luego mantenerse relativamente estable durante el primer semestre de 2022, y a niveles elevados en términos históricos. En este sentido, la demanda internacional por celulosa se ha recuperado y viene mostrando una buena perspectiva para los años próximos, manteniendo la tendencia a largo plazo. La demanda interna por madera con destino a las plantas de celulosa crecerá cuando se ponga en funcionamiento la tercera planta de celulosa en el país, pudiendo incluso generarse una cierta tensión sobre la oferta. En la Sección V se analiza la información y se profundiza sobre estos aspectos.
- Por su parte, el mercado de tierra agrícola (incluida la forestal) presenta para el largo plazo tendencias de incremento en sus precios, como consecuencia del aumento sostenido de la demanda de alimentos y madera y a que en general las posibilidades de expansión de la frontera agrícola están cada vez más limitadas. Para el caso del Uruguay, los incrementos esperados en los precios de la tierra serán seguramente más moderados que los ocurridos en la década entre 2004 y 2014. No obstante, para el corto y mediano plazo podría verificarse un nuevo ciclo alcista en los valores nominales de la tierra, por encima de la tendencia de largo plazo. Esto sería como consecuencia de la suba en los precios de los productos, la caída del precio de la tierra en los últimos años y la elevada inflación internacional. DIEA publicó en marzo de este año los precios de la tierra para el año 2021, dando cuenta de un incremento de un 6,2% en relación al año anterior.
- Respecto de las políticas públicas, ya se han despejado las amenazas que se habían creado respecto de un posible cambio en la política hacia el sector forestal. Por otra parte, en este caso particular, los montes ya están implantados, ya están otorgados todos los permisos y además buena parte de los montes están calificados por la Dirección General Forestal como BPA (Bosques Protectores Artificiales) por la función "restauradora" que cumplen los bosques sobre los suelos, lo que determina beneficios adicionales. Por lo tanto, no se advierten amenazas en lo que respecta a las políticas públicas.

## I. INTRODUCCIÓN

### 1. Alcance y marco conceptual de la calificación

CARE Calificadora de Riesgo ha sido contratada para calificar los certificados de participación en el dominio fiduciario del fideicomiso financiero nominado "Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur".

La calificación de riesgo supone la expresión de un punto de vista especializado por parte de una empresa autorizada a ese propósito por el Banco Central del Uruguay (BCU), que realiza la supervisión y control del sistema financiero, así como de las calificadoras de riesgo. La nota obtenida no representa una recomendación o una garantía de CARE para futuros inversores, y por tanto la calificación debe considerarse a los efectos de cualquier decisión como un punto de vista a considerar entre otros. CARE no audita ni verifica la exactitud de la información presentada, la que sin embargo procede de fuentes confiables a su juicio.

El marco conceptual de esta calificación supone un ejercicio prospectivo por el cual se confiere una nota que califica el desempeño esperado del fideicomiso, su capacidad de generar en el tiempo utilidades, conforme al proyecto de ejecución del negocio forestal que su administración está mandatada a realizar. Admitido el rango de T.I.R.s derivado de múltiples simulaciones, como razonable para el proyecto en esta primera calificación, las futuras no se vincularán estrictamente con la obtención de estas cifras. En efecto, no se trata en este caso de una emisión con compromiso de rentabilidad fija. Por tanto la nota no dependerá estrictamente del alcance de las Tasas Internas de Retorno calculadas en el proyecto ni de los costos de oportunidad del capital de los inversores porque es diferente en cada caso. En definitiva, la nota seguirá entre otros criterios el cumplimiento del proyecto y el alcance de una rentabilidad mínima que se juzgue aceptable en ocasión de cada recalificación.

CARE Calificadora de Riesgo es una calificadora con registros y manuales aprobados por el Banco Central del Uruguay a partir de abril de 1998. Califica conforme a su metodología oportunamente aprobada por dicha autoridad, seleccionando los profesionales necesarios para integrar en cada caso el comité de calificación, el que juzga en función de sus manuales. Estos, su código de ética, registros y antecedentes se encuentran disponibles en el sitio web: [www.care.com.uy](http://www.care.com.uy) así como en el del regulador: [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy). El comité de calificación estuvo integrado en este caso por Martín Duran, Julio Preve y Adrián Tamber. Asimismo CARE contrató los servicios del Dr. Leandro Rama, cuyo informe se adjunta (ver Anexo I) y los de la Ing. Agr. Martha Tamosiunas, quien realizó una visita y evaluación de algunos de los predios a adquirir por parte del Fideicomiso.

Más allá de las actualizaciones de norma la calificación puede variar ante la aparición de hechos relevantes. Se considerará un hecho relevante la evolución semestral del plan de negocios previsto en el Prospecto.

## 2. Antecedentes

Del prospecto se toma un resumen de las características del negocio que deriva de la emisión de Certificados de Participación escriturales de oferta pública que tendrán un valor nominal cada uno de ellos de USD 1.000 (mil dólares estadounidenses), y un valor nominal total máximo de USD 54.500.000 (cincuenta y cuatro millones quinientos mil dólares estadounidenses).

El objetivo general del Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur consiste en la adquisición de predios rurales con la finalidad de desarrollar la actividad forestal, maximizando la rentabilidad de los inversores en el mediano y largo plazo a través de un proyecto sostenible desde el punto de vista ambiental, social y económico.

Las inversiones forestales buscan proveer a los inversores razonables retornos de largo plazo con un bajo riesgo financiero, logrado a través del crecimiento biológico de los árboles, el precio de la venta de la madera y el diferencial entre el precio de compra y venta de los campos.

Existe un contrato de opción de compra firmado por el administrador a través del cual éste cuenta con la posibilidad de adquirir un patrimonio forestal, en donde todos los predios ya están forestados y cuentan con plantaciones ya establecidas. En el Contrato de Fideicomiso, el administrador asume la obligación de ceder los derechos emergentes de dicha Opción de compra a los efectos de que la adquisición de los inmuebles se realice a favor del Fideicomiso. La Opción es por un plazo de 6 meses, se firmó en agosto de 2022 y estaría venciendo el 10 de febrero de 2023.

En el caso en que no se logre la adquisición bajo la Opción de Compra, el Comité de Vigilancia deberá asesorar a la Asamblea de Titulares para que ésta decida: si se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles con la correspondiente prórroga del contrato de opción; si decide la compra de otros inmuebles o, si decide liquidar el Fideicomiso, restituyendo a los Titulares de los CP los montos integrados, previa deducción de los gastos incurridos.

### Las principales características del proyecto son:

- Estructuración de una opción de inversión a largo plazo, respaldada por el retorno de operaciones que involucran el mercado de la madera y el mercado inmobiliario de tierras de uso agropecuario, sin perjuicio de otros ingresos por venta de bonos de carbono y pastoreo.
- Administración a cargo de Plantasia Forest Asset Management SAS (en adelante Plantasia o el administrador), una empresa de reciente creación, pero su personal jerárquico tiene gran experiencia y habilidad en la administración de patrimonios forestales, con más de 20 años de experiencia en el mercado local.
- El activo a adquirir consiste de unas 7.300 ha, efectivamente plantadas, en un total de tierras de 11.300 ha aproximadamente. Los bosques cuentan con proyectos con un objetivo productivo definido (por ende, con una determinada selección de especies) a los cuales se realizarán los ajustes necesarios respecto al manejo silvicultural preestablecido. El proyecto en su conjunto está enmarcado bajo toda la normativa nacional vigente y

# CARE

## CALIFICADORA DE RIESGO

los estándares internacionales del Manejo Forestal Sostenible (MFS), ya que cuenta desde hace varios años con la certificación internacional voluntaria FSC (Forest Stewardship Council).

- CARE solicitó un informe técnico a la Ing. Agr. Martha Tamosiunas quien recorrió 7 predios del activo que representan el 47% de los montes totales a adquirir. Como conclusión el informe señala que los predios visitados demuestran buena planificación y una cuidada inversión para dotar al activo de las condiciones productivas idóneas. Destaca también la buena caminería interna y la corta distancia a los centros de consumo

**Cuadro 1.- Superficies plantadas por especie**

Especie	Hectáreas	Porcentaje
Eucalyptus Durnii	1 055	14%
Eucalyptus Globulus	6 207	85%
Eucalyptus Grandis	9	0%
Eucalyptus Tereticornis	31	0%
TOTAL	7 302	100%

Fuente: El Prospecto

- El patrimonio está compuesto por plantaciones del género Eucalyptus realizadas desde el año 1997 hasta 2015. Un porcentaje importante ya ha sido cosechado (en algunos casos en más de una oportunidad) con manejo posterior de rebrote.
- Los problemas fitosanitarios que ha venido presentando en los últimos años el eucalyptus globulus, hacen altamente probable que la decisión técnica en algunas replantaciones sea el cambio de especie, utilizando E. smithii y en menor medida E. dunnii.
- Algunos de estos bosques han sido calificados por la Dirección General Forestal (DGF) en la categoría de Bosques Protectores Artificiales (BPA), por haber sido plantados en suelos con alto grado de erosión previa, producto de muchos años de agricultura intensiva. Por su parte, todos los bosques cuentan con proyecto forestal aprobado por la Dirección General Forestal (DGF).
- Ubicación del proyecto en la zona sureste del país, en los departamentos de Canelones, Lavalleja y Maldonado. En promedio a 134 kilómetros de Montevideo en donde se encuentran las plantas de chipecado, o a 60 kilómetros de los centros de acopio de las plantas de celulosa.
- El Fideicomiso podrá también arrendar inmuebles rurales para su explotación silvicultural y actividades accesorias siempre que dichos arrendamientos sean propuestos por el Administrador y aprobados por el Comité de Vigilancia en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.

- El Fideicomiso podrá asumir financiamiento bancario para lo cual deberá obtener la autorización del Comité de Vigilancia en caso de financiamiento por hasta un monto máximo acumulado de préstamos equivalente al 25% del Patrimonio Fiduciario al momento de solicitarse el financiamiento y en caso que no se obtenga la autorización del Comité de Vigilancia se someterá a consideración de la Asamblea de Titulares. Las garantías no podrán superar el doble del monto total de financiamiento contraído por el Fideicomiso.
- El plazo del Fideicomiso es de 25 años, contados desde la emisión, pudiendo realizarse la extinción anticipada del Fideicomiso en los términos que surgen de la cláusula sexto del Contrato de Fideicomiso Este plazo podrá ser extendido por 5 años más, por mayoría especial de la asamblea de titulares.
- Todas las operaciones serán llevadas a cabo por empresas tercerizadas, contratistas que cuenten con comprobada experiencia en el rubro y en la gestión forestal sustentable, y que presten servicios en las empresas forestales que operan en la zona. Estos servicios tercerizados serán en todos los casos dirigidos y supervisados por el Administrador pero contratados por el Fideicomiso.
- El Administrador podrá proponer la venta de aquellas hectáreas de inmuebles del Fideicomiso que se encuentran sin forestar y que a su vez no se pretendan explotar bajo el destino forestal del plan de negocios. Para ello se requerirá un informe favorable del comité de vigilancia y la autorización de la Asamblea de Titulares por mayoría especial.
- El contrato de Fideicomiso establece una serie de estándares mínimos de cumplimiento que el administrador deberá cumplir. El no cumplimiento de los mismos podría llegar a determinar la remoción del Administrador, estos son:
  - o **Estándares de adquisición de los Inmuebles:** deberán adquirirse los Inmuebles definidos en el Plan de Negocios.
  - o **Estándares operativos del Proyecto:**
- **Plantación:** se deberá mantener durante todo el Plazo del Fideicomiso una plantación mínima equivalente a un 50% del área total de los Inmuebles.
- **Reforestación:** En caso de reforestar las áreas cosechadas se deberá plantar como mínimo un 80% de las mismas en un plazo máximo de 1 año desde que se finalizan las operaciones de extracción de la madera del bosque. Este plazo podrá ser mayor en caso de que se cuente con la aprobación del Comité de Vigilancia.
- **Prendimiento:** Para el caso de las nuevas plantaciones deberá lograrse un prendimiento mínimo de 80% de la densidad inicial a excepción para la especie *Eucalyptus smithii* que se considerará un 10% extra de tolerancia. En caso de eventos climáticos extremos, el Administrador no será responsable del incumplimiento de esta meta siempre que los mismos sean comprobables.

# CARE

## CALIFICADORA DE RIESGO

- **Cumplimiento del Incremento Medio Anual "IMA":** el IMA se establece en un crecimiento igual o superior al 75% del volumen proyectado para cada especie y edad de acuerdo a lo establecido en el Plan de Negocios.
- **Cumplimiento del Presupuesto Anual del Fideicomiso:** El Administrador podrá desviarse en la ejecución del Plan de Negocios hasta un 23% del monto total presupuestado en cada presupuesto anual.
- Se instalarán parcelas de medición permanente en cada estrato, las cuales se evaluarán anualmente, lo que permitirá obtener una base de información para optimizar los turnos de corta y generar curvas de crecimiento adaptadas a cada predio.
- El manejo forestal del patrimonio establecido se realizará principalmente con el objetivo de producir materia prima con destino final para la industria de celulosa y en segundo orden de madera de calidad con destino aserrío.
- Además de la venta de madera, el proyecto prevé la venta de Bonos de Carbono ya que el patrimonio que se adquiere tiene actualmente certificación de créditos de carbono. Los bonos de carbono son un instrumento internacional que permite la compensación voluntaria de las emisiones de gases de efecto invernadero. Las plantaciones forestales se consideran en el mundo grandes sumideros de Carbono, pues secuestran CO<sub>2</sub> de la atmósfera, ayudando así a prevenir el efecto invernadero.
- El Plan de negocios supone 3 ciclos de producción de la madera, y en ese período se prevé extraer unas 2.890 mil m<sup>3</sup> de madera con destino pulpa o chip.
- La venta de madera con destino final celulosa será a los 9 años para las especies *E. smithii* y *E. dunnii*, y de 11 años para *E. globulus*. El proyecto contempla la modalidad de venta de madera en pie bajo el marco de un sistema de licitación previa de venta analizando las propuestas de los oferentes.
- La distribución de fondos será anual siendo los fondos distribuibles los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al 31 de marzo, descontados los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar hasta el 30 de setiembre del mismo año incluidos en el balance a la fecha, así como los montos que se deban afectar para ejecutar el presupuesto anual del Fideicomiso hasta el 30 de setiembre, y se restarán también los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final. También se podrá distribuir en otras fechas, a propuesta del administrador, y en ese caso los montos se calcularán tomando en cuentas las disponibilidades existentes, descontados los mismos conceptos que en el caso anterior, previendo un plazo de 6 meses de presupuesto.
- Al cierre del proyecto el ingreso total estimado por ventas corresponderá en un 75,8% a la venta de madera, un 21,2% a la venta de tierra al final del proyecto y 3,0% por concepto de ingresos por pastoreos (los flujos fueron descontados al 6,7% que sería el costo de oportunidad del capital estimado por CARE para el promedio de los últimos 5 años).

- El retorno esperado del proyecto, estimado por el operador es de 8,61% para el inversor.
- Sometido el flujo de fondos a efectos adversos y positivos en cuanto al precio de la madera y variación del precio de la tierra, resultó que la TIR muestra un rango de entre un mínimo de 4,5% y un máximo de 10,0%, sensibilizaciones realizadas por el organizador y presentadas en el prospecto. CARE realizó sensibilizaciones adicionales que se presentan en la sección IV.

### 3. Información analizada y procedimientos operativos

La información analizada fue la siguiente<sup>2</sup>:

- Prospecto de Emisión
- Contrato de Fideicomiso
- Contrato con el Administrador
- Contrato de Entidad Representante
- Documento de Emisión
- Modelo Financiero
- Estados Contables del Fiduciario al 31/12/2021
- Entrevistas con personal superior de Plantesia.
- Información sectorial.
- Informe jurídico (Anexo I)
- Informe técnico forestal de la recorrida de parte de los montes (47% de la superficie). Ing. Agr. Marta Tamosiunas, agosto de 2022.
- Calificaciones y actualizaciones de los Fideicomisos Financieros Forestales calificados por CARE.

De acuerdo al Manual de Procedimientos de CARE para calificar finanzas estructuradas, el presente estudio se divide en cuatro capítulos, que se corresponden con lo que en el manual se denominan áreas de riesgo a saber:

- a) El papel o instrumento financiero, en este caso los certificados de participación.
- b) La administración; en este caso Plantesia Forest Asset Management y Winterbotham Fiduciaria SA como administrador y fiduciario respectivamente.
- c) Los activos subyacentes y flujos esperados.
- d) El entorno de mercados y políticas públicas, que pueden afectar el éxito del instrumento por incidir en la capacidad de la administradora de cumplir el mandato determinado en la constitución del fideicomiso.

Los procedimientos operativos seguidos en este caso, se encuentran detallados en el correspondiente manual. En esencia implican un modo de asociar en una única matriz de análisis, factores de riesgo cualitativos y cuantitativos, agrupados y ponderados según el punto de vista del comité de calificación, para culminar ese análisis en un puntaje que se equivale con una nota.

<sup>2</sup> CARE aún debe recibir la documentación definitiva a confeccionarse antes de la emisión.

## II. EL FIDEICOMISO Y LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

Se ofrecen en oferta pública certificados de participación en el dominio fiduciario del Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur, creado por contrato correspondiente de fideicomiso financiero. Este contrato, los certificados y los demás contratos citados se analizan en la presente sección.

### 1. Descripción general

<b>Denominación:</b>	Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur
<b>Fiduciario:</b>	Winterbotham Fiduciaria SA. Administradora de Fondos de Inversión
<b>Administrador:</b>	Plantesia Forest Asset Management. SAS.
<b>Agente de Registro y Pago:</b>	Winterbotham Fiduciaria SA. Administradora de Fondos de Inversión
<b>Entidad Representante:</b>	Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.
<b>Organizador:</b>	Nobilis Corredor de Bolsa
<b>Títulos a emitir:</b>	Certificados de participación escriturales de Oferta Pública.
<b>Activos del Fideicomiso:</b>	El Fideicomiso invertirá en la compra de inmuebles rurales y bosques para desarrollar una explotación forestal.
<b>Moneda:</b>	Dólar estadounidense transferencia
<b>Importe de la Emisión:</b>	Hasta USD 54.500.000 (cincuenta y cuatro millones quinientos mil dólares).
<b>Distribuciones:</b>	Se distribuirán anualmente los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al 31 de marzo de cada año, luego de descontados los montos necesarios para afrontar pagos y gastos del presupuesto anual hasta el 30 de setiembre, y los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la reserva final. Si se distribuyen en otra fecha diferente, a los montos existentes en las cuentas, se le descontarán los mismos conceptos, estimando las necesidades por 6 meses. Al liquidarse el Fideicomiso se distribuirán los montos remanentes.
<b>Calificación de Riesgo:</b>	BBB. uy



### 2. El análisis jurídico

El análisis jurídico se agrega en el Anexo I ("Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur". Informe Jurídico). El mismo procura descartar cualquier eventualidad de conflictos derivados por ejemplo de la construcción jurídica, los contratos respectivos, el cumplimiento con normas vigentes, etc.

Se trata de un fideicomiso forestal típico con algunas particularidades. La primera es que la constitución del fideicomiso tiene un antecedente contractual ya asumido por Plantesia a través de la Opción de Compra suscripta con el actual propietario del patrimonio forestal, que deberá ser transmitido al patrimonio del fideicomiso. En segundo lugar, los inmuebles ya están completamente determinados y cuentan con plantaciones establecidas en las áreas forestables.

Al inicio del informe, en la misma introducción plantea que *"Se puede adelantar a modo de concepto general que la estructura cumple con las exigencias normativas que hacen a la constitución formal del negocio fiduciario, la validez y eficacia de las obligaciones que asumen las partes y no se aprecian riesgos insubsanables en orden a la satisfacción de los derechos que otorgan los valores a emitirse"*.

El informe recorre diferentes aspectos del contrato de fideicomiso, haciendo énfasis en el objeto, el patrimonio, la emisión de los valores, el documento de emisión, la suscripción, adjudicación e integración de los valores y los derechos que otorgan los certificados de participación. Se concluye en este punto que *"La estructura convencional cumple con los requisitos legales de constitución formal, individualización y publicidad de la propiedad fiduciaria así como la oponibilidad (artículos 2, 6 y 17 de la ley 17.703)"*.

También analiza los aspectos subjetivos (del fiduciario, del administrador y de los fideicomitentes beneficiarios) y algunos aspectos estructurales de relieve desde la perspectiva de los potenciales inversores, como ser:

- a) la opción de compra de los inmuebles y la cesión al Fideicomiso;
- b) condiciones suspensivas y resolutorias para la transferencia definitiva al patrimonio fiduciario;
- c) las obligaciones del Administrador y Fiduciario y
- d) la actuación de los titulares y del comité de vigilancia.

El informe finalmente concluye: ***"...En conclusión, el negocio fiduciario cuenta con un razonable grado de cobertura, no advirtiéndose riesgos jurídicos asociadas al proceso de emisión"***.

<sup>4</sup> En relación a la crisis sanitaria provocada por el COVID 19, la Gerencia estima que dicha situación no tendrá un impacto significativo en sus estados financieros, ya que los principales negocios de la compañía son contratos de largo plazo y no han evidenciado a la fecha dificultades operativas y/o financieras.

### 3. Riesgos considerados

**Riesgo jurídico de estructura.** Comprende el análisis de la eventualidad de incumplimientos en el pago a los beneficiarios, derivado de defectos en la estructura jurídica por no cumplir con alguna norma vigente, así como eventualmente por la aplicación de sentencias judiciales derivadas de demandas de eventuales perjudicados por la creación oportunamente descrita. Visto el informe antes mencionado, se concluye que el riesgo jurídico de estructura se considera prácticamente inexistente. *Riesgo casi nulo.*

**Riesgo por iliquidez.** Los certificados se han diseñado para ser líquidos. Por este motivo, la liquidez puede considerarse adecuada dadas las características del mercado uruguayo. No obstante este proceso no es instantáneo, puede llevar un tiempo difícil de determinar. *El riesgo es medio bajo.*

### III. LA ADMINISTRACIÓN

Las características de la emisión hacen necesario analizar dos empresas administradoras: Winterbotham en su condición de administradora fiduciaria del Fideicomiso Financiero y Plantesia Forest Asset Management SAS (Plantesia SAS), en calidad de Administradora, a cargo de la gestión del patrimonio a adquirir, y Fideicomitente por cuanto se compromete a suscribir el 6 % del total de la emisión.

#### 1. Winterbotham (La Fiduciaria)

Winterbotham Fiduciaria SA Administradora de Fondos de Inversión (Winterbotham) presta servicios fiduciarios desde su establecimiento en Uruguay a fines de 1990. Es una sociedad anónima uruguaya independiente de capitales privados, cuyo único accionista es The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A. (WTCSA) y forma parte de The Winterbotham Trust Company Limited.

Winterbotham está autorizada por el Banco Central del Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario financiero desde el 16 de febrero de 2005. Cuenta con personal propio y, además, cuenta con el apoyo del personal de la empresa controlante The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

Los últimos EE CC anuales corresponden al ejercicio cerrado el 31/12/21. De los mismos se extrae la información que se expone en los cuadros siguientes:

Cuadro 2: Estado de Situación de Winterbotham (miles \$)			
Concepto	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
<b>Activo</b>	<b>88.052</b>	<b>51.811</b>	<b>39.529</b>
Activo Corriente	23.460	11.869	4.000
Activo no Corriente	64.591	39.942	35.528
<b>Pasivo</b>	<b>54.614</b>	<b>30.747</b>	<b>26.020</b>
Pasivo Corriente	4.559	4.284	2.788
Pasivo no Corriente	50.054	26.463	23.233
<b>Patrimonio</b>	<b>33.438</b>	<b>21.064</b>	<b>13.508</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>88.052</b>	<b>51.811</b>	<b>39.529</b>
<b>Razón Corriente</b>	<b>5,15</b>	<b>2,77</b>	<b>1,43</b>

Fuente: EECC Winterbotham

Cuadro 3: Estado de Resultados de Winterbotham (miles \$)			
Concepto	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Ingreso de actividades ordinarias	26.757	19.057	10.017
Gastos de Administración	(11.698)	(10.241)	(8.104)
<b>Resultado Operativo</b>	<b>15.059</b>	<b>8.815</b>	<b>1.913</b>
Resultados de inversiones y financiamiento	1.669	1.422	1.027
<b>Resultados antes de Impuestos</b>	<b>16.727</b>	<b>10.237</b>	<b>2.940</b>
Impuesto a la Renta	(4.353)	(2.681)	(772)
<b>Resultado del Periodo</b>	<b>12.374</b>	<b>7.556</b>	<b>2.168</b>

Fuente: EECC Winterbotham

Su activo principal (no corriente) lo constituyen sus depósitos en garantías en el BCU de acuerdo a la normativa vigente, por los fideicomisos que administra; si bien no generan intereses, en buena medida se encuentran depositados en UI.

La firma administra o ha administrado varios fideicomisos financieros (de oferta pública o privados) así como otros de garantía.

En definitiva, no se advierten riesgos en la administración de esta operación por parte de la fiduciaria.

## 2. El Administrador: Plantesia SAS.

En el análisis de la empresa administradora se tuvo en cuenta la información surgida de distintas fuentes: en particular, Prospecto Informativo y entrevistas con los principales de la firma.

Plantesia S.A.S es una sociedad por acciones simplificada de reciente creación (esta figura jurídica es creada según Ley No. 19.820 de setiembre de 2019) por lo que no tiene antecedentes que permitan evaluar su capacidad para desarrollar el proyecto propuesto. En consecuencia, dicha capacidad se evalúa a través de los antecedentes de sus integrantes.

### Estructura societaria

Las acciones de la empresa están representadas en títulos físicos nominativos emitidos en un 100%, en este caso, a nombre de Lucía Basso quién, además, se desempeña como Gerente General y Gerente de Operaciones.

Una breve síntesis de los antecedentes de los técnicos que integran Plantesia como personal superior y que serán los encargados de gestionar el proyecto se resume a continuación. Por una mayor información se puede consultar el Prospecto Informativo.

- **Lucía Basso (Gerente General y Gerente de Operaciones)** es Ingeniero Agrónomo, con orientación Forestal, egresada de la Universidad de la República (UDELAR). Cuenta con más de 30 años de experiencia como Gerente de activos forestales, con objetivos de producción de madera para celulosa y calidad. (Eucalyptus, Pinus y Teka - Brasil). Tuvo bajo su responsabilidad patrimonios del orden de las 140.000 ha, con una inversión total de USD 500 millones, para diferentes fondos y corporaciones a lo largo de ese periodo tal cual se describe en el prospecto.
- **Nicolás Cursano (Responsable de Operaciones-Sivicultura & Cosecha)** es Ingeniero Agrónomo, egresado de la UDELAR, orientación forestal. Ha desarrollado desde el 2006 la ejecución de tareas silvícolas y de cosecha de bosques con destino pulpable y madera de calidad en la región este del país. Desde el 2014 se desempeñó como gerente de silvicultura y administración rural liderando las actividades inherentes a la silvicultura de los predios administrados en un total de 82.000 has sobre un patrimonio valuado en USD 300 millones. Responsable de la planificación, ejecución y control de un presupuesto anual de USD 8 millones referidos principalmente a operaciones silvícolas, pastoreos y mantenimiento predial.

- **Ramiro Senattore (Responsable Técnico-Planeamiento & SIIF)** es graduado como Técnico Forestal de la Facultad de Ciencias Agrarias (FCA - UDE), especializado en SIG, Administración forestal e Incendios Forestales. Cuenta con más de 12 años de experiencia en el sector. Entre el año 2009 y hasta 2018, se desempeñó como jefe de planeamiento en la administración de 82.000 has de activos forestales, con destino celulósico y madera de calidad, en la región noreste y sureste del país, valuados en USD 300 millones, con presupuestos anuales de USD 8 millones, referidos principalmente a operaciones silvícolas, pastoreos y mantenimiento predial. Posteriormente, y hasta la fecha, se desempeña como jefe de planeamiento y sistema de información e inventario forestal, de 40.000 has de activos forestales, que tienen como principal objetivo productivo, la madera para celulosa y energía en el sector este y sureste del país, patrimonio valuado en USD 140 millones, manejando de forma conjunta, presupuestos anuales de USD 5 millones. Asesora y gestiona también, entre 4.000 y 6.000 hectáreas por año, de productores privados.
- **Luis Sancho (Asesor externo-Certificación y Gestión)** Director ejecutivo Consultora Forum XXI, Ing. Agrónomo Forestal, egresado de la UDELAR. Consultor con más de 30 años de experiencia para el sector privado y público. Experto en sistemas de implementación de gestión para certificación FSC para el MFS de bosques. Consultor – asesor para Fondos de Inversión forestal radicados en Uruguay. Profesor adjunto de la Facultad de Agronomía.

Esta estructura se complementa con contratistas tercerizados para tareas operativas según especificidad y oportunidad de las mismas.

También cuenta con asesoramiento legal externo permanente a través del Estudio Amorín, mismo estudio que brindó asesoramiento en el proceso de estructuración del presente Fideicomiso, así como en contabilidad y finanzas, a través de CONFICON, firma fundada en 2008 por profesionales formados en las áreas mencionadas.

En cuanto a su solvencia económica y financiera, como se ha indicado líneas arriba, Plantesia SAS se ha creado recientemente con el objetivo de administrar el patrimonio de este Fideicomiso; por lo tanto no registra aún actividad operativa que permita evaluar tal condición.

De lo expuesto, surge claramente la fortaleza del equipo profesional que estará a cargo de gestionar el patrimonio forestal que se plantea adquirir con esta emisión y nada hace suponer que, en este aspecto, haya un riesgo más allá de las circunstancias naturales de este tipo de actividades.

Por otra parte, es de destacar el compromiso asumido por el Administrador al asegurar la suscripción en firme del 5% del importe de la emisión.

### 3. El Fideicomiso

Tal como se describe en otra sección de este informe, el objeto del fideicomiso a constituirse según contrato, será la adquisición de ciertos activos forestales incluyendo los Inmuebles (obteniendo para ello el financiamiento inicial mediante la emisión de los valores) para la explotación silvicultural de los mismos de acuerdo con el Plan de Negocios.

Dicho plan prevé la posibilidad de tomar en arrendamiento inmuebles rurales con la misma finalidad.

Los inmuebles a ser adquiridos ya están identificados y evaluados, incluso, se ha firmado un Contrato de Opción de Compra por el mismo con fecha 10 de agosto de 2022 fijándose un plazo de 6 meses para ejercerla. El precio pactado por el inmueble y las plantaciones es de USD 55 millones ajustado en menos y en más por la madera vendida y cobrada por el vendedor o incorporada al patrimonio por el crecimiento natural de los bosques durante el tiempo que demande la concreción del negocio. Esto arrojará un valor final del orden de los USD 54 millones.

En función de lo anterior se determinó que la emisión de valores (CP) debería ser de USD 54.5 millones, suficientes para la adquisición del patrimonio indicado así como generar un excedente, necesario como capital de trabajo.

Cabe agregar, además, que como es de estilo en este tipo de operaciones, a la idoneidad del operador se suma la idoneidad del Fiduciario, la garantía propia de la estructura del fideicomiso desde el punto de vista de la propiedad patrimonial así como de la estructura de gobernanza que disciplina la actividad del operador previendo incluso la posibilidad de su relevo en caso de incumplimiento según se estipula en los contratos respectivos.

Como fortaleza adicional, que la diferencia de otras operaciones análogas en el sector forestal se destaca que no hay en este caso un tiempo de espera o período de inversión por cuanto el patrimonio ya está identificado, por tanto, la inversión es inmediata a la emisión de la totalidad de los valores lo que permitirá generar actividad productiva desde el inicio. En tal sentido, se plantea una integración inicial inmediata del 20 % de los CP's suscriptos y el saldo cuando corresponda abonar la totalidad del patrimonio adquirido. El Administrador suscribirá un 6% el total de la emisión.

El plazo se establece, en principio, por 25 años, pudiendo extenderse por hasta 5 años más o extinguirse anticipadamente según condiciones descritas en el prospecto.

Como es usual, se crean dos ámbitos orgánicos de representación de los Titulares en distintos roles de participación y contralor: la Asamblea de Titulares y el Comité de Vigilancia. En particular se destaca el rol de este último en las instancias iniciales si por algún motivo no llega a ejercerse la opción de compra del inmueble identificado en tiempo y forma. En este caso, podrá asesorar a la Asamblea de Titulares sobre el camino a seguir: desde extender el plazo para la compra del mismo inmueble; desistir y comprar otro o desistir y devolver la emisión recibida.

**Riesgos considerados**

**Riesgo jurídico**, por incumplimiento de alguna disposición por parte del fiduciario o del administrador. El mismo se encuentra pormenorizadamente analizado en el informe de contingencias jurídicas que concluye no advertir riesgos en este sentido. *Riesgo casi nulo.*

**Riesgo administración**, considerando la idoneidad para cumplir con la función, evaluando la experiencia de los integrantes de Plantesia en virtud que todos los análisis practicados (incluyendo el hecho que se invierte en un patrimonio conocido y previamente evaluado), se considera que el riesgo de incumplimiento de la administradora y del fiduciario con las responsabilidades del proyecto es acotado. Por otra parte, se prevé su sustitución en caso de constatarse desvíos que así lo justifiquen. *Riesgo muy bajo.*

**Riesgo de conflictos**, derivado de la posibilidad de juicios capaces de interferir con el mandato recibido y en tanto la existencia de previsiones para enfrentarlos. Por iguales razones que el anterior, resulta poco probable que aun dándose conflictos, el fiduciario y la administradora no pudieran resolverlos a satisfacción del proyecto. *Riesgo bajo.*

**Riesgo por cambio de fiduciario** está adecuadamente previsto en los casos correspondientes, que dejan esta posibilidad a los inversores adecuadamente representados. *Riesgo casi nulo.*

**Riesgo por cambio de administrador forestal**, se encuentra también previsto en el contrato en función de diversos resultados y circunstancias. *Riesgo casi nulo.*



#### IV. EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO FUTURO DE FONDOS

##### 1. Bienes fideicomitidos y aspectos descriptivos del proyecto

Según el contrato de Fideicomiso Financiero y el resumen recogido en el prospecto de emisión, con los fondos obtenidos se invertirá en la adquisición de inmuebles rurales para la explotación silvicultural de los mismos, de acuerdo con el Plan de Negocios, el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. El administrador dispone de una opción de compra por los establecimientos, los cuales cuentan con plantaciones de *Eucalyptus globulus* y *Eucalyptus dunnii* con destino celulósico. Se espera realizar la comercialización de la madera con venta de madera en pie a través de contratos y también con ventas spot.

El proyecto considera la compra de un patrimonio que contiene unas 11.300 ha en el Sur-Este del país (departamentos de Canelones, Lavalleja y Maldonado), de las cuales unas 7.300 ha están plantadas. El valor del activo es de USD 55<sup>3</sup> millones (se le descuenta USD 2,265 millones por madera ya comprometida y vendida), lo que implica una inversión de aproximadamente USD 52,77 millones. De esta manera, se prevé que el monto de emisión del Fideicomiso sea de USD 54,5 millones previendo los costos notariales, costos de emisión, remuneración del Administrador, gastos del Fideicomiso, y algún gasto o inversión adicional que pueda surgir<sup>4</sup>.

##### 2. Proyección del Flujo de Fondos

Los supuestos utilizados en las proyecciones descritas en el prospecto, fueron los siguientes:

- El patrimonio forestal a ser adquirido recoge las características establecidas en el prospecto, las cuales deberán confirmarse una vez concretado el negocio
- El monto asignado a la inversión inicial.
  - o Se estableció un precio de 3.630 USD/ha para la tierra y 1.698 USD/há para los bosques. El estructurador solicitó una tasación independiente y el valor obtenido es consistente con los montos manejados.
- Las proyecciones de productividad de los bosques son las siguientes:
  - o IMA del *E. globulus* 11,7 m3/ha/año
  - o IMA del *E. smithii* 23 m3/ha/año
  - o IMA del *E. dunnii* 24 m3/ha/año
- Se consideran la totalidad de los costos operativos: reforestación, manejo de rebrotes, mantenimiento de montes, administración, certificaciones, combate de incendios, etc.. Los costos se ajustan por la inflación en dólares de Uruguay.
- Los precios de venta considerados fueron:
  - o Se asumió como precio de venta de la madera de *E. globulus* USD 39,6/m3, basado en el precio de exportación puesto en planta de USD 70/m3, descontando costos de cosecha, carga, transporte y caminería.

<sup>3</sup> Incluye tierra, bosques y los equipos y maquinaria de incendio, instalaciones ganaderas y casa con todos sus enseres.

<sup>4</sup> La opción de compra establece que a partir de agosto de 2022 el precio se incrementará en 150 mil dólares por mes como consecuencia del crecimiento de los bosques.



# CARE

## CALIFICADORA DE RIESGO

- o El precio de *E. smithii* se iguala el precio de *E. globulus*.
  - o El precio de la madera de *E. dunnii* es de USD 33,7/m<sup>3</sup> sea un 85% del valor de *E. globulus*.
  - o Los precios de la madera se ajustan 3,5% anual
- Se consideró un precio de arrendamiento medio de mercado de USD 25/ha.
  - Se asume que el valor de la tierra tiene una apreciación de un 3,50% nominal anual.
  - Teniendo en cuenta la existencia de ofertas concretas, en el modelo se previeron dos ventas de dos lotes de tierra que no tienen destino productivo, pero sí turístico en el departamento de Maldonado.

Si bien para CARE los supuestos presentados parecen razonables y están adecuadamente justificados en el prospecto, los precios de venta iniciales y la evolución esperada de los precios futuros puede resultar algo optimistas, en la comparación con otros proyectos que son calificados por CARE y en base a la información internacional relevada.

En el siguiente cuadro se presenta el Flujo de Fondos del proyecto para el inversor, sobre las bases de los supuestos presentados por el organizador y que se presentan en el prospecto de emisión. Las proyecciones se presentan por un período igual a la duración del negocio, o sea 25 años. En este caso la tasa interna de retorno esperada para el inversor es de 8,61%.

**CUADRO 4. Flujo de Fondos (Miles de USD)**

Año	Ap. inicial	Retiros	Flujo fondos	TIR
0	-54.500		-54.500	8,61%
1		3.051	3.051	
2		4.622	4.622	
3		3.005	3.005	
4		1.724	1.724	
5		2.438	2.438	
6		1.199	1.199	
7		3.512	3.512	
8		1.403	1.403	
9		2.704	2.704	
10		2.964	2.964	
11		5.248	5.248	
12		5.012	5.012	
13		5.349	5.349	
14		2.967	2.967	
15		7.776	7.776	
16		7.222	7.222	
17		7.082	7.082	
18		7.671	7.671	
19		2.472	2.472	
20		6.331	6.331	
21		6.303	6.303	
22		6.903	6.903	
23		7.122	7.122	
24		16.248	16.248	
25	54.500	63.061	117.561	

Fuente: el estructurador

### 3. Evaluación de la rentabilidad de la inversión, Tasa Interna de Retorno, riesgos asociados y sensibilizaciones

#### a) Análisis de sensibilidad

El prospecto presenta un análisis de sensibilidad variando en más y en menos la evolución esperada en de los precios de la tierra y de la madera. Los resultados se presentan en el cuadro siguiente.

**Cuadro 5. Sensibilidad de la TIR a diferentes tasas de evolución del precio de los productos y la tierra**

	Porcentaje de aumento del precio de la madera	Porcentaje de aumento del precio de la madera				
		0,0%	1,5%	3,5%	4,0%	4,5%
Porcentaje de aumento de los precios de venta de la tierra	0,0%	4,49%	5,86%	7,76%	8,22%	8,67%
	1,5%	5,13%	6,34%	8,08%	8,49%	8,91%
	3,5%	6,13%	<b>7,15%</b>	<b>8,61%</b>	8,98%	9,36%
	4,5%	6,70%	7,63%	8,94%	9,29%	9,65%
	5,5%	7,32%	8,14%	9,32%	9,65%	9,99%

Fuente: El Prospecto

La TIR del inversor en el escenario base según los criterios del organizador sería de 8,61%. Para CARE el escenario más probable, sería con un aumento de precios para la madera menor al 3,5% anual, por lo que se cabría esperar una TIR, levemente menor, entorno al 7,15%.

*Como era de esperarse la TIR tiene poca sensibilidad ante variaciones en el precio de la tierra y mayor sensibilidad a las variaciones en el precio de la madera. Los valores varían entre 4,50% y 10,0%, siendo el menor el que correspondería a una situación en la cual los precios se mantuvieran nominalmente sin aumentos durante 25 años, tanto para la tierra como para la madera, una situación altamente improbable.*

*El VAN del proyecto según el prospecto, antes de impuestos es de USD 20,31 millones descontado a tasa del 7,0%, consistente con el costo de oportunidad calculado por CARE más adelante.*

#### b) Replanteo del Flujo de Fondos y sensibilizaciones

En el flujo de fondos presentado en el modelo de negocios, los supuestos fundamentales para la obtención de la TIR son en general compartidos (precio de la madera, tasas de crecimiento de los bosques y evolución de los precios de la tierra y de la madera). No obstante lo anterior, podría suponerse una situación un poco más desfavorable para los precios de la madera y para la evolución de su incremento anual esperado, ya que los mismos resultan levemente optimistas. Como ya fuera comentado, esta variable es la de mayor importancia en la generación de la rentabilidad final por su incidencia en la facturación global (75,8%).

#### Menores precios de la madera y la tierra

En relación a los precios de la madera, las proyecciones para la próxima década de casi todos los especialistas coinciden en que la evolución de los precios para la próxima década sería algo menor que el promedio utilizado por el estructurador en el modelo, que lo situó en 3,5% en general (véase

# CARE

## CALIFICADORA DE RIESGO

Sección V). Por otra parte, los precios de inicio en general están levemente por encima de los que están logrando otros emprendimientos, aunque esto podría justificarse por una mejor ubicación (distancia a centros de consumo) y mejores inversiones en caminos internos.

En relación al precio de la tierra, el 3,5% utilizado, parecería en principio muy probable de obtener habida cuenta del comportamiento de los valores de los últimos años, de la elevada inflación internacional y de las expectativas de precio de las commodities para el corto y mediano plazo. Para CARE un valor razonable de incremento anual del precio de la tierra debería contemplar a la inflación americana de largo plazo (1,5 a 2%)<sup>5</sup> más el incremento en la productividad de la tierra (aproximadamente un 2%), por tal motivo el incremento de largo plazo en el precio de la tierra podría ubicarse entre un 3,5 y 4%.

Por estas consideraciones, CARE realizó un análisis de sensibilidad suponiendo menores precios de inicio y menores tasas de crecimiento de los precios para la madera.

**Cuadro 6. Sensibilidad de la TIR a menores precios de inicio y menores aumentos de la madera**

Precios de inicio	Base	% de aumento del precio de la madera			
		Base 3,5%	2,5%	2,0%	1,0%
la madera	<b>5% menores</b>	8,61%	7,90%	7,52%	6,79%
utilizados	<b>10% menores</b>	8,10%	7,36%	<b>6,99%</b>	6,31%
	<b>20% menores</b>	7,51%	6,79%	6,45%	5,82%

Fuente: CARE en base al modelo financiero

Como puede observarse, el proyecto muestra tasas positivas y razonables aún partiendo de precios iniciales para la madera de un 20% menores a los considerados por el estructurador y proyectando aumentos anuales de los precios del 1%, lo que significaría una caída de los valores en términos reales.

Para CARE, un escenario más probable sería considerando un 10% menos de precio de la madera para el inicio y el mantenimiento de los mismos en moneda constante o sea evolucionando de acuerdo a la inflación considerada de EEUU de largo plazo (2%). En ese caso la tasa interna de retorno esperada se ubicaría en el 6,99%.

### Análisis de riesgo, escenario muy adverso.

Como ya fuera comentado en el punto anterior en detalle, la TIR del proyecto logra sortear con éxito variaciones significativas de las principales variables que tienen incidencia en el resultado económico del proyecto.

CARE a los efectos de estresar aún más el modelo, estimó la TIR para el caso de que se conjagara una reducción de un 20% en el precio de la madera durante los 25 años, sin aumentos nominales durante el período y un mantenimiento en términos nominales también del precio de la tierra al momento de la venta final, lográndose en ese caso una TIR de un 3,23%. Importa destacar que la probabilidad de ocurrencia de ese escenario sería extremadamente baja, ya que nada indica que las variables como el precio de la tierra o el valor de la madera vayan a tener ese comportamiento.

<sup>5</sup> Puntualmente, la inflación americana se ha apartado de su tendencia de largo plazo, no obstante se estima que en el corto y mediano plazo podría volver sobre sus niveles históricos.

#### 4. Costo de oportunidad del capital.

Con el objetivo de testear algunos supuestos introducidos en las proyecciones del plan de negocios presentado<sup>6</sup>, CARE profundizó el análisis del costo de oportunidad del capital para descontar los flujos de fondos. Para ello se calculó el costo promedio ponderado del capital (WACC<sup>7</sup>) del presente proyecto.

El punto fundamental para el cálculo del WACC, cuando no existe endeudamiento, es la estimación de la retribución de los fondos propios. Para esto se utilizó el modelo de valoración CAPM (Capital Asset Pricing Model) y, siguiendo a Damodaran<sup>8</sup> se adicionó a éste una prima que contempla el riesgo específico del mercado en el que se ejecuta el proyecto. En consecuencia para el cálculo del costo de los fondos propios se aplica la siguiente fórmula:

$$E(r_i) = r_f + \beta_{im}(E(r_m) - r_f) + E r_p$$

Donde:

E(i): Tasa de retorno esperada del capital

$\beta_{im}$ : Riesgo sistemático propio respecto del riesgo de mercado<sup>9</sup>.

r<sub>f</sub>: tasa libre de riesgo (Bonos del Tesoro de EEUU a 10 años)

E(R<sub>m</sub>) - R<sub>f</sub>: Prima de Riesgo del mercado. Es el premio por riesgo específico al mercado que opera el proyecto. (La diferencia del rendimiento de los títulos de renta variable<sup>10</sup> y la tasa libre de riesgo)

E<sub>p</sub>: Prima por riesgo específico a la compañía o proyecto evaluado. (se considera en este caso el riesgo país de Uruguay).

Por lo general, se considera como la tasa libre de riesgo a los rendimientos de los Treasury Bonds 10 Years de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Se opta normalmente por utilizar los promedios de 5 o 10 años de dichos rendimientos, evitando de esta manera los elevados valores de fines de la década de los noventa y comienzos de la década del 2000 (5 a 7%), así como también los valores muy bajos de los últimos años (cerca de cero en 2020). En los últimos diez años, ese rendimiento se ubicó en 2,05%, y en la actualidad se encuentra en aproximadamente 3,33%<sup>11</sup>.

Por su parte para medir el riesgo del país se consideran los rendimientos de los bonos soberanos uruguayos medidos a través del índice UBI de República AFAP. En este caso deben evitarse también los valores "anómalos" del período de la crisis de 2002. Si bien es una realidad que la economía uruguaya atraviesa en determinados períodos crisis de esa magnitud, no se considera muy probable que ello pueda ocurrir en el futuro mediano plazo.

El parámetro "beta unlevered" de Damodaram, para enero de 2022 se ubica en 0,96 (1,07 para el promedio de los últimos 5 años), lo que indica que la inversión en la producción forestal tiene mayor riesgo y variabilidad que el promedio de todas las actividades en ese mercado.

A los efectos de calcular estos indicadores se tuvieron en cuenta los promedios de los últimos 5 años, para evitar variaciones coyunturales y tener una visión de mediano plazo<sup>12</sup>. En este sentido, para el caso del rendimiento de los bonos americanos se consideró 1,94% y para el riesgo país (índice UBI), se consideraron 144 puntos básicos<sup>13</sup>.

<sup>6</sup> El prospecto de emisión supone una tasa de descuento del 7%.

<sup>7</sup> Weighted Average Cost of Capital

<sup>8</sup> A. Damodaran, "Estimating Equity Risk Premiums" Stern School of Business.

<sup>9</sup> Se consideraron los betas promedio de empresas de producción papel y productos forestales en mercados emergentes según A. Damodaram

<sup>10</sup> Equity Risk Premium del S&P 500. El promedio de los últimos 5 años fue de 5,04%

<sup>11</sup> Los rendimientos de estos bonos han venido creciendo en los últimos meses y se espera que continúen con esa tendencia ya que el instrumento se utiliza para bajar la inflación. Durante la peor parte de la crisis sanitaria estuvieron muy bajas, por debajo del 1%.

<sup>12</sup> En el momento actual, las tasas de interés internacionales están muy afectadas por la coyuntura internacional: elevada inflación y el conflicto entre Rusia y Ucrania

<sup>13</sup> En julio de 2022 la tasa de interés de los Treasury Bonds a 10 años era de 2,93%, mientras que el índice UBI se ubica en 137 puntos.

Aplicando estos valores se llega a una tasa de retorno esperada para el capital propio del 6,70%. Este valor es inferior a la TIR esperada del inversor (8,63%) y también inferior a la TIR que CARE considera como más probable (6,99%), lo que nos indicaría que la tasa prevista es superior a la teórica. Si bien estas comparaciones no pueden tomarse en sentido estricto, constituyen una referencia que -entre otras- ayuda a conformar un juicio acerca de la inversión.

Utilizando los valores actuales (julio 2022), la tasa de retorno esperada para el capital propio sería de 7,25%, ese incremento se explica por una mayor tasa de interés de los bonos americanos y un aumento del rendimiento de los títulos de renta variable.

Esto indica que según estas metodologías, la tasa de descuento del proyecto es adecuada y reforzaría los cálculos del retorno del negocio para el inversor.

### 5. Riesgo de manejo productivo forestal.

**El riesgo de manejo forestal**, refiere a las decisiones sobre el manejo del monte (plantación de especies en sitios adecuados; manejo en la producción de plantas y establecimiento; perfeccionamiento del árbol aplicando programas de mejoramiento genético; desarrollo y llevado a cabo de espaciamientos y regímenes silviculturales; protegiendo el cultivo silvícola y la tierra de alteraciones como luego, problemas sanitarios, animales, malezas, entre otros).

**El riesgo de manejo productivo** es mínimo dado que está mitigado por la trayectoria y experiencia del Administrador mencionada en la sección III de este documento. El sector forestal en Uruguay está en una fase de madurez donde están presentes importantes firmas en la producción primaria, en los servicios a la producción, en la producción industrial, en el sector logístico y en el comercio exterior.

Asimismo, en lo que respecta a los riesgos biológicos, las especies elegidas presentan una adecuada performance en los ecosistemas elegidos y las patologías de estas son conocidas. No obstante, por tratarse de un proyecto de largo plazo, si las especies presentaran problemas biológicos en el futuro, en el país y en la región existe una importante dotación de recursos humanos calificados en lo que respecta a la Investigación básica y aplicada adecuada tanto en la órbita del Instituto Nacional de Investigación Agropecuaria como en la Universidad de la República (básicamente Facultad de Agronomía y Facultad de Ciencias).

**Riesgo de Generación de Flujos:** *considerando las variables de gestión, las biológicas y las físicas así como las variables económicas y financieras recogidas en el análisis de sensibilidad; se concluye que el riesgo de generación de flujos es mínimo.*

## V. EL ENTORNO

El análisis de entorno refiere a la evaluación de factores futuros que pueden afectar la generación de los flujos propuestos, pero que derivan de circunstancias ajenas a la empresa y refieren al marco general. Tienen que ver con la evolución esperada de los mercados interno o internacional de insumos y productos, así como con el análisis de políticas públicas capaces de incidir directamente en el cumplimiento de los objetivos planteados.

Por políticas públicas se entiende no solo las domésticas sino las de los países con los que existe comercio. Con relación a la política sectorial del país, quedaron despejadas las interrogantes que se habían planteado respecto del proyecto de ley que proponía limitar la forestación a los suelos de prioridad forestal y poner un tope a la plantación de montes de rendimiento. Esta medida no hubiera tenido efectos sobre el plan de negocios que se plantea en esta oportunidad ya que el activo forestal cuenta con todos los permisos. No obstante, hubiera sido un cambio en la política sectorial, con probables efectos sobre la actividad.

En lo que refiere al mercado internacional de los productos forestales, al menos hasta el momento, el cúmulo de barreras está relativamente sujeto a disciplinas predecibles, por lo que no se prevén mayores riesgos; y en cuanto a la probable extensión de barreras de tipo medio ambiental, el país y especialmente este proyecto, destacan por su cuidado y certificaciones a él vinculadas.

La pandemia derivada del Covid-19 tuvo inicialmente un impacto negativo en la oferta en la demanda internacional de la madera, pero a partir de 2021 ha mostrado una marcada recuperación en la demanda y los precios han recuperado en gran medida los registros más elevados de los años más recientes.

Dado el plazo extendido de las proyecciones que se corresponde a la naturaleza del propio proyecto, el análisis de entorno se expresa en términos de grandes tendencias vinculadas a la evolución del precio de la madera y de la tierra.

### 1.- Riesgo Económico y de Mercado

Previo al análisis del entorno, cabe destacar los principales aspectos favorables sobre el negocio forestal, que han sustentado su actual dinamismo y desarrollo.

- Los productos forestales aumentan de valor por la demanda mundial debido a cambios demográficos (aumento del 40% en la población al 2050), la migración a las ciudades y al crecimiento económico, particularmente en las economías en desarrollo. Actualmente hay una demanda muy activa y creciente, mientras que la oferta por restricciones biológicas y ambientales no puede responder con la misma velocidad.
- Las regulaciones ambientales cada vez más estrictas, excluirán áreas forestadas, en particular, los bosques nativos. El crecimiento de la demanda de madera rolliza (incluidos los productos de madera, pulpa y papel y energía industrial) deberá ser necesariamente abastecido por plantaciones forestales.

- Importancia creciente de América del Sur, particularmente Brasil, Chile y Uruguay en los mercados de celulosa, lo que ha permitido que la región incremente su participación en la producción y en el comercio mundial.
- En Uruguay, es un sector de importante crecimiento en la plantación e industrialización y puede beneficiarse en forma sostenible del desfasaje de oferta y demanda de productos forestales. Existe un millón de hectáreas forestadas en el país, siendo los fondos institucionales extranjeros y nacionales, los principales inversores en este tipo de emprendimientos.
- El país tiene ventajas naturales para la producción forestal mostrando tasas de crecimiento biológico que cuadruplican el crecimiento del hemisferio norte. Asimismo, existe conocimiento, mano de obra especializada y un precio de la tierra significativamente inferior al de otros países de tradición forestal.
- Existe seguridad comercial secundada por el fácil acceso a los principales mercados y variadas opciones de comercialización.
- Incremento en los últimos años de las inversiones en madera por parte de inversores institucionales y fondos. El retorno económico de las inversiones en forestación viene dado por el crecimiento biológico del árbol y por la apreciación en el valor de la tierra. Por su propia naturaleza el crecimiento biológico genera valor, el cual se acumula gradualmente en el árbol.
- Un marco impositivo favorable para las explotaciones forestales y, en particular, para la producción de madera sólida de calidad.
- Posibilidades de mejora en la infraestructura y logística en el mediano plazo que aumentarían los márgenes.

En este caso, el informe se va a concentrar en el tema de los precios de la madera y de la tierra, elementos claves en el negocio del Fideicomiso.

#### A.-El precio de la madera

El precio más importante y por tanto el juicio más determinante para la calificadoradora es el de la madera. Esto se fundamenta en que el 75,8% de los retornos de la inversión se explican por el valor de la madera.

Para el caso concreto de este proyecto, el precio que mayor incidencia tendrá en el resultado final, es el de la madera con destino a la producción de celulosa, que será el destino de la producción de este fideicomiso.

La tendencia de largo plazo esperada para los precios de la madera, es que todo indica que los precios deberían mostrar una tendencia creciente, al menos en valores nominales. A nivel mundial la demanda de la celulosa y sus precios está directamente asociadas con el consumo de papel y este con la actividad económica mundial. Los principales usos del papel son la comunicación, embalajes e higiene (papel tissue).

## CARE

### CALIFICADORA DE RIESGO

El desarrollo de medios electrónicos ha disminuido claramente el consumo de papeles de escritura e impresión en general, aunque por otra parte se ha incrementado el uso de fibras para la producción de papeles higiénicos, sanitarios (papeles tissue) telas ecológicas, etc., que contrarrestan lo señalado anteriormente. Paralelamente, de acuerdo con el gran crecimiento económico de China, se ha incrementado en ese país el consumo de esos productos, lo que hacen que la demanda se mantenga firme.

Ese incremento de la demanda enfrenta una oferta que se ha visto limitada por crecientes medidas de protección de los bosques nativos, así como también el control que se realiza sobre los de rendimiento. Por su parte, las políticas destinadas a atenuar los impactos del cambio climático también promueven la protección de los montes al ser éstos importantes sumideros de carbono. En este sentido, cabe destacar que finalmente parece estar consolidándose el mercado de carbono, por lo que la venta de certificados por parte de este tipo de emprendimientos forestales se podría constituir en una oportunidad y nuevos ingresos para los proyectos. Las negociaciones que se vienen llevando a cabo en los ámbitos internacionales siguen avanzando en relación a asegurar compromisos ambientales de reducción de emisiones por lo que todo indica que el mediano largo plazo la demanda por certificados de carbono debería crecer también. Los ingresos por ventas de bonos de carbono no se consideraron en los flujos financieros.

No obstante, esa tendencia de largo plazo puede verse afectada por coyunturas desfavorables que en el corto plazo tengan efectos depresivos sobre la demanda y en consecuencia sobre los precios, como lo ocurrido entre 2019 y 2020. Fue así, que luego de un marcado pico al alza de precios durante 2018, los valores de la madera a nivel internacional, regional y doméstico, mostraron una caída muy significativa del orden del 35-40%, la mayor caída se verificó en 2019 para luego atenuarse o mantenerse en esos niveles deprimidos, prácticamente durante todo el año 2020. Como se verá, esa caída fue coyuntural, y en 2021 los precios se recuperaron rápidamente y retomaron la tendencia de largo plazo.

En lo que tiene que ver con madera con destino final a pulpa de celulosa, la reducción en el consumo de distintos tipos de papel (impresión, packaging, papel de oficina), no fue compensada inicialmente por el aumento en el consumo del papel tissue, asimismo algunas industrias tuvieron que parar como consecuencia de casos de Covid 19 en sus empleados. Esta situación llevó a un descenso en flujo de importación de pasta de celulosa y madera con destino a la producción de celulosa (rolos y chips) por parte de los principales mercados (China, Japón, Europa). Durante el 2021, superadas las dificultades citadas la demanda y los precios se recuperaron sostenidamente para alcanzar a partir del segundo semestre del año niveles muy cercanos a los más elevados de 2018.

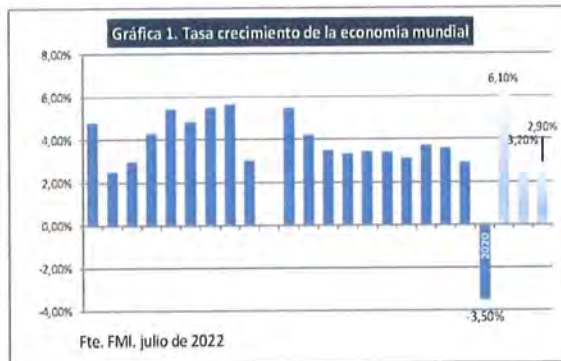
Para el caso de la madera con destino aserrío, el comportamiento de los precios y de la demanda ha mostrado un comportamiento similar al de la celulosa, aunque la recuperación de la demanda comenzó antes que en el caso de la celulosa. Tras un comienzo de año 2020 muy incierto, marcado por el entrecimiento en las exportaciones registrado sobre fines de 2019 y la declaración de pandemia a comienzos de 2020, el segundo semestre de ese año ya mostró un gran empuje, consolidando la recuperación que se mantuvo durante todo el año 2021 y se mantendría relativamente elevados en 2022.



Para el largo plazo no existen elementos para suponer cambios en las tendencias planteadas en el prospecto de emisión, aunque no habría que descartar puntualmente coyunturas desfavorables como la verificada entre 2019 y 2020.

Para esta calificación, CARE realiza una revisión de la información clave del sector confirmando que no deberían existir en el futuro mayores desvíos respecto de la trayectoria esperada de largo plazo.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial para los próximos años ha venido ajustando sus proyecciones las cuales califican de altamente inciertas, primero como consecuencia del impacto de la pandemia del Covid 19 y más recientemente por los efectos que ha y tendrá la guerra entre Rusia y Ucrania. En su último informe de julio de 2022 el FMI estima que la economía mundial habría crecido un 6,1% en 2021 y proyecta un crecimiento de 3,2% para 2022, esto implica una significativa reducción respecto de su anterior estimación de abril de 2022.



El FMI establece en su último informe que a partir del segundo trimestre de este año el producto mundial se contrajo, debido a la desaceleración de China y Rusia, mientras que el gasto de los hogares en Estados Unidos no alcanzó las expectativas. Varios shocks han sacudido una economía mundial ya debilitada por la pandemia: una inflación superior a lo previsto en todo el mundo – sobre todo en Estados Unidos y las principales economías europeas – que ha provocado el endurecimiento de las condiciones financieras; una desaceleración peor de lo previsto en China, consecuencia de los brotes de la COVID-19 y los confinamientos, y las nuevas repercusiones negativas de la guerra en Ucrania. En consecuencia, se proyecta que el crecimiento mundial se desacelere del 6,1% estimado para 2021 a 3,2% en 2022 y a 2,9% en 2023. La inflación mundial se sigue ajustando al alza debido a los precios de los alimentos y la energía y los persistentes desequilibrios entre la oferta y la demanda; se prevé que este año se sitúe en 6,6% en las economías avanzadas y 9,5% en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

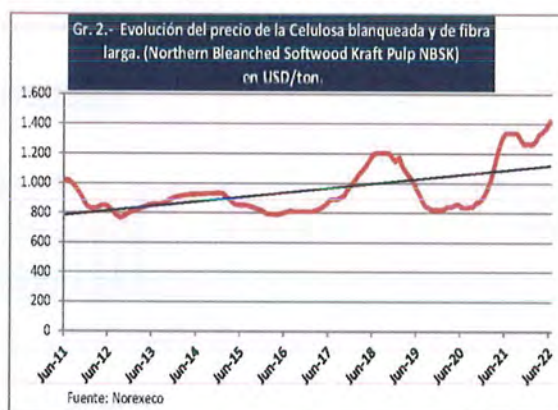
Luego de un período de precios internacionales de la celulosa relativamente bajos en términos históricos, durante todo el 2021 se observó un proceso de

# CARE

## CALIFICADORA DE RIESGO

mercado crecimiento, con señales de estabilización en los últimos meses de ese año. Así, luego de transitar por varios meses en un nivel cercano a los US\$ 800 por tonelada, el precio de referencia de la celulosa NBSK<sup>14</sup> (principal cotización internacional, correspondiente a pulpa de coníferas de fibra larga), alcanzó un nuevo máximo de US\$ 1.340 la tonelada entre junio y agosto, para caer luego levemente hasta USD 1.270 a diciembre de 2021. El promedio de 2021 fue de USD1.234 mostrando una apreciación interanual de 45%.

En el primer semestre de 2022 el mercado vuelve a mostrar un nuevo impulso que se debería a una coyuntura derivada de una serie de condiciones particulares: problemas de abastecimiento de algunas plantas europeas que trabajan con madera de Rusia, problemas de logística y huelgas en algunas plantas. Esta situación ha llevado los precios a un récord histórico (1.420 USD/tt) que se estima pueda durar algún tiempo más, no obstante en el mediano plazo debería retroceder para ubicarse en el entorno de 1.200 USD/tt<sup>15</sup>.

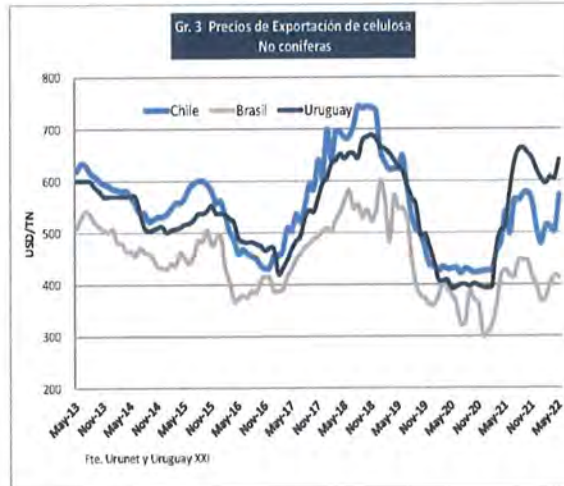


Desde una perspectiva de mediano plazo, el precio en términos corrientes se encuentra por encima de los niveles observados durante 2018. Si se toma una serie de datos más larga y se deflactan los precios en dólares por el IPC de Estados Unidos (de forma de aproximar el poder de compra), los valores actuales también estarían por encima del promedio de los últimos 14 años, lo que podría dar un argumento para un retroceso en los precios en el mediano plazo.

Los precios regionales de exportación acompañan en términos generales las oscilaciones del mercado internacional, mostrando también una tendencia al alza durante el transcurso de todo el año 2021, una cierta estabilización en los primeros meses del año 2022, mostrando también un nuevo impulso en los meses más recientes. De manera que, el precio promedio de exportación de celulosa de no coníferas para el promedio enero-mayo de 2022 se incrementó 33% para Uruguay, 10% para Chile y 7% para Brasil, con respecto al mismo período del año anterior.

<sup>14</sup> Northern Bleached Softwood Kraft. Pulpa de celulosa blanqueada de fibra larga

<sup>15</sup> Bloomberg Línea, julio 2022.



No se dispone de información que proyecte las perspectivas de la evolución de precios internacionales para la celulosa en el mediano plazo. En los últimos 10 años el incremento anual del precio internacional de la celulosa fue del 3,2%, esto es un valor indicativo, aunque no existe la certeza de que para el futuro se cumpla lo verificado en el pasado.

Existen sí, proyecciones del Banco Mundial<sup>15</sup> para los precios de la madera en bruto para aserrío o aserrada, que si bien refieren a bienes que no son producidos en este fideicomiso, pueden ser una referencia a tener en cuenta para el caso de la madera para celulosa. Las proyecciones del Banco Mundial muestran un leve crecimiento en valores nominales al 2035; para el caso de los rollos un crecimiento del 0,95% acumulativo anual y para la madera aserrada un 1,05%. Estos aumentos de precios, no alcanzarían a cubrir la devaluación del dólar, por lo que podrían estar cayendo levemente en términos reales. Estas proyecciones son consistentes con las de las de los commodities alimenticios para los que se proyecta también una leve reducción de los valores en términos reales (aumentos nominales positivos pero algo menores a la devaluación de largo plazo del dólar).

Las exportaciones forestales tuvieron un muy buen desempeño en 2021, incluso superando los valores pre pandemia y lográndose un nuevo récord histórico. La celulosa se ubicó como el segundo bien de exportación del país, solo por debajo de la carne bovina (1.576 millones; 42% más respecto a 2020). Esta suba se explicó casi exclusivamente por mejores precios de exportación, que se recuperaron luego de ubicarse en niveles reducidos en 2020. El precio promedio de exportación de la celulosa alcanzó los USD 562 por tonelada en 2021, subiendo 39% frente al promedio de 2020.

<sup>15</sup> World Bank Commodities Price Forecast. Octubre de 2021.

**Cuadro 7. Exportación de productos forestales seleccionados**  
(en millones de dólares FOB)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1er Sem.2022
Celulosa	1.222	1.310	1.660	1.527	1.107	1.576	776
Roles (excepto eucalipto)	5	88	150	89	132	204	79
Tableros de madera contrachapados	58	64	76	55	67	105	59
Chips (eucalipto y pino)	82	64	95	102	21	74	56
Madera Aserrada coníferas y no coníferas	65	93	115	97	104	159	100
Papel y Cartón	52	34	32	36	25	26	14
Roles de eucalipto	17	21	29	14	21	23	14
<b>Total</b>	<b>1.500</b>	<b>1.673</b>	<b>2.158</b>	<b>1.921</b>	<b>1.477</b>	<b>2.167</b>	<b>1.098</b>

Fuente: Care en base a datos de UFRONEI, Uruguay XXI y OPYPA

**Nota:** No están consideradas las exportaciones a Zona Franca, ya que se consideran las exportaciones de pulpa de celulosa que salen de ese destino.

La recuperación de las exportaciones en 2021 respecto del año anterior alcanzó a todos los productos exportados de la cadena, destacándose el fuerte incremento en las exportaciones de pino, alcanzándose un nuevo récord de ingresos. También se recuperaron fuertemente las exportaciones de chips, que se habían detenido en buena parte del año 2020 por falta de mercado; sin embargo aún se mantienen por debajo del récord de 2019.

En los primeros meses del 2022, las exportaciones de madera y sus productos mantienen niveles similares a los del año anterior, para prácticamente todos los productos. Para el caso de la celulosa los ingresos las ventas se ubicaron en USD 776 millones, siendo el tercer producto exportado. En este caso, el aumento se explica únicamente por mejores precios, mientras que las toneladas exportadas se redujeron frente a igual período de 2021. En los primeros 5 meses del año 2022 el precio promedio de las exportaciones se ubicó en 610 USD/tt, un 8,5% mayor al promedio del año 2021.

Los montos y volúmenes exportados de roles de eucalipto mantienen niveles similares a 2021. Así, las exportaciones de este producto se situaron en USD 14 millones en el primer semestre de 2022. Por su parte, el volumen de pino colocado en el exterior se muestra un menor registro de exportaciones respecto de 2021, para los primeros meses del año, debiéndose tener en cuenta que en 2021 la exportación de este producto fue récord.

En madera aserrada las exportaciones registradas en los primeros meses del año son superiores en volumen y también en precio respecto de igual período del año anterior, comportándose en forma más dinámica. Por su parte, los tableros contrachapados, vienen mostrando niveles muy similares a los del año anterior, en volumen y en valor.

Para el caso concreto de los chips, las exportaciones en la mitad del año 2022 vienen siendo más altas que las de igual período del año anterior, estimándose que seguramente termine el año con mayores valores que 2021.

#### B.- El precio de la tierra

El precio de la tierra, el segundo en nivel de importancia, mostró una muy fuerte apreciación dólares a partir de 2004 y hasta 2014, para caer a partir de 2015 y mostrar en los últimos años una cierta estabilidad con las variaciones propias de un escaso número de operaciones; según reporta la Dirección de Estadísticas Agropecuarias del MGAP para el promedio de las operaciones en todo el país.

Las perspectivas de demanda internacional por tierra siguen siendo alentadoras y ubicarían los precios en niveles crecientes para el corto y mediano plazo, pero a tasas más moderadas que en el pasado. Sin embargo cabría esperar para el corto plazo incrementos en los precios por encima de la tendencia, como consecuencia de los elevados precios de las commodities y la alta inflación internacional, sumado a que prácticamente no ha habido aumentos en los precios desde 2014.

En este caso se actualiza el comportamiento de los precios en diferentes países considerados de importancia.

En lo que respecta al precio de la tierra en Estados Unidos, en lo que va del siglo XXI se observa una continua fase ascendente, con alguna excepción (2009 y 2015) en donde se verificaron mínimas reducciones, pero que no modifican la tendencia. El precio en Estados Unidos cayó únicamente en los primeros años de la década del ochenta ante el cambio de la política monetaria denominado "Plan Volcker" y en menor medida, después de la crisis financiera de Lehman Brothers, en ambos casos en forma muy moderada. Cualquiera de los dos shocks negativos en el nivel de precios, fueron revertidos en pocos años.

El precio de la tierra (promedio) se había mantenido relativamente estable entre 2017 y 2020, con aumentos en el entorno a la inflación del dólar, pero en los últimos dos años parece recuperar una tendencia alcista en términos reales. En el año 2021 los precios promedio de la tierra aumentaron un 7%, y en el año 2022 el aumento fue del 12%. Si se analiza por separado las tierras agrícolas de las ganaderas, las primeras tuvieron entre 2022 y 2021 un aumento del 14,3% mientras que las segundas un 11,5%, esto se explicaría por los aumentos de precio de los productos agrícolas. El aumento de la inflación en EEUU, también explicaría estos recientes aumentos en el precio de la tierra, especialmente el de 2022.



El comportamiento del precio de la tierra en Brasil, está afectado por el efecto del tipo de cambio, en la medida que en ese país la cotización del recurso se realiza en moneda nacional. Por ello, las fluctuaciones son amplificadas por este efecto. En el año 2014 comenzó una fuerte caída de los precios de la tierra, que comenzó a revertirse en 2017.

*[Handwritten signature]*

Para el año 2021, último reportado por el Instituto de Economía Agrícola de San Pablo los precios de la tierra aumentaron en forma importante en dólares, en el entorno del 12%, recuperando parte de la reducción que se había verificado en el año anterior (18% para las tierras de pastoreo y un 21% para las de que tienen por destino la silvicultura y pasturas naturales), lo que se debió en gran medida a la devaluación del real.



La particular situación de Argentina hace imposible disponer de una serie de precios actualizada y confiable de la tierra. La alta volatilidad de las políticas, las elevadas detracciones a las producciones agrícolas, los desajustes macroeconómicos y las restricciones al manejo de las divisas, generan distorsiones en los valores que nada tienen que ver con la tendencia que deberían tener los precios de los campos. Sobre la base de algunos trabajos técnicos a los cuales CARE tuvo acceso, en un período de 55 años (1956 a 2011) el precio de la tierra agrícola (de muy buena calidad) en Argentina, aumentó a un ritmo promedio de 3,5% acumulativo anual en términos reales.

En el caso de Uruguay, la información reportada por DIEA-MGAP para el promedio de las transacciones de tierras da cuenta de una muy fuerte valorización a partir de 2004 y hasta el 2014 cuando se verifica el valor máximo. A partir de 2015 comienza un cierto ajuste a la baja pero con un comportamiento un tanto errático, consecuencia seguramente de un bajo número de transacciones en donde la calidad y la localización de los campos comercializados tienen una gran influencia en los valores medios. Fue así que en 2017 DIEA reportó un aumento de un 9,8% en el valor de la tierra, luego en 2018 la misma oficina da cuenta de una reducción de un 12,3%, en 2019 se reporta un leve aumento de un 2,6%, en 2020 el precio promedio de la hectárea media del país vuelve a caer (-1,4%) y para el 2021 DIEA reporta un incremento del 6,2%<sup>17</sup>.

El escaso número de transacciones verificado en estos últimos años genera algunas dudas en cuanto a los valores obtenidos, lo que deberá ser corroborado en los siguientes años. No obstante, en el 2021 se observa un

<sup>17</sup> "Precio de la Tierra" Compraventas año 2021, publicado el 29 de marzo de 2022.

repunte (52%) en la superficie comercializada respecto del año anterior, aunque aún se mantiene por debajo de las hectáreas comercializadas anualmente entre 2000 y 2014.

En base a la información recogida por algunos operadores de mercado, cabría esperar para este año 2022 un nuevo repunte en los precios, consecuencia de una mayor demanda derivada de los buenos precios de los commodities, especialmente teniendo en cuenta la alta inflación internacional y los niveles actuales de precio de los campos que no muestran incrementos sostenidos desde 2014.



Existen otras fuentes de información realizadas por consultoras y operadores del mercado<sup>18</sup>, que utilizando diferentes criterios de tasación estiman valores de campos de características similares y teniendo en cuenta los diferentes destinos productivos. Las metodologías más utilizadas son: la comparación de ventas reales de campos similares y la valuación según las rentas esperadas. En general el valor de mercado surge de la integración de ambas metodologías. Del estudio de varias tasaciones de campos a las cuales CARE tuvo acceso, surge que para el año 2021 los campos se habrían valorizado entre un 3 y un 4%, coincidiendo en gran medida con la información publicada por DIEA para el promedio de tierras del país.

Existe una proporcionalidad comprobada<sup>19</sup> entre el índice de CONEAT y el precio con valores de campo con CONEAT por encima de 100, pero cuando los índices están por debajo de 100, los precios también caen pero no exactamente en la misma proporción que cuando están por encima de 100. Esto básicamente se explica porque muchos de los campos por debajo de 100 son demandados para producciones diferentes a la carne y a la lana (arroz, forestación), rubros considerados para determinar el valor del índice.

La valorización del precio de la tierra es un componente significativo de ingreso final del fideicomiso (21,2%) por lo que lo que finalmente ocurra con su comportamiento tendrá una contribución con el retorno final de la inversión.

<sup>18</sup> SERAGRO, Agroclaro, Corstur y operadores privados

<sup>19</sup> B. Lanfranco y G. Sapriza (Serie Técnica N° 187 de INIA, "El índice CONEAT como medida de productividad y valor de la tierra" 2011)

# CARE

## CALIFICADORA DE RIESGO

El modelo financiero supuso una valorización acumulativa anual de un 3,5% nominal durante los 25 años, por lo que resulta importante conocer que ha sucedido en el pasado como forma de tener una cierta aproximación con lo que pueda ocurrir en el futuro.

Para ello CARE analizó con la información de los precios de la tierra (en dólares corrientes) de una serie de 52 años (1970 a 2021) la variación anual en períodos de 20, en donde se observa lo siguiente:

- En promedio, la evolución anual del precio de la tierra en períodos móviles de 20 años fue de 7,6% (nominal).
- La tasa anual de crecimiento fue menor al 3,5% para el caso de los campos que se vendieran entre 1999 y 2002, o sea que se hubieran comprado entre 1979 y 1982.
- Para el resto del período, el crecimiento anual del precio de la tierra supera el 3,5%.

Si el mismo análisis se realiza para períodos de 30 años la tasa de crecimiento anual es de 7,3%, y el mínimo crecimiento anual es de 5% y por lo tanto en ningún período estaría por debajo del valor considerado.

La evolución anual de este indicador –para intervalos de 20 años– muestra una tendencia al alza hasta el 2014, para luego comenzar a caer pero se mantiene en valores muy por encima del 3,5% (en el entorno del 11% de crecimiento anual).



<sup>28</sup> Se estima en aproximadamente un 2%. En la actualidad está muy por encima de esos valores pero razonablemente debería volver a sus valores históricos.

CARE entiende que si bien cabe esperar para el mediano y largo plazo aumentos sostenidos en los precios de la tierra, éstos no serían de similar magnitud que el pasado. Muy probablemente los aumentos de precios compensarán la inflación de largo plazo de Estados Unidos<sup>28</sup>, más un pequeño componente por incremento de la productividad de la tierra, de esta forma se deberían ubicar entre el 3,5 y el 4% anual. Esto no implica que existan períodos de mayores tasas anuales de crecimiento, como pudiera ser en los próximos años. La elevada inflación internacional, los altos precios agrícolas y los actuales



precios de la tierra, podrían determinar la ocurrencia de mayores tasas de crecimiento del precio a corto plazo.

## 2.- Las políticas públicas, el riesgo político

El riesgo de políticas públicas refiere a la amenaza, de parte del Estado, de actuar contra las modalidades de propiedad y explotación que propone el fideicomiso.

La forestación está fuertemente regulada a través de la Ley Forestal (No 16.466), la Ley de Ordenamiento Territorial y Desarrollo Sostenible (No 18.306) y la Ley de Protección de Medio Ambiente (No 17.283), sus modificativas y sus decretos reglamentarios. En general las sucesivas modificaciones en las normas le han ido agregando nuevas regulaciones y restricciones al crecimiento, a través de las exigencias de las Autorizaciones Ambientales Previas y las especiales para plantaciones forestales establecidas en el último decreto de diciembre de 2021.

En diciembre de 2021, luego de que el Senado aprobara el proyecto de ley para regular la forestación que ya contaba con el apoyo de Diputados, el Poder Ejecutivo vetó la Ley, manteniendo de esta manera la política forestal sin cambios legislativos. El proyecto proponía limitar la plantación de montes forestales a las tierras de prioridad forestal, así como poner un tope para la superficie total forestada de un 10% de la superficie agropecuaria del país. Si bien esta Ley no hubiera afectado a este emprendimiento, su aprobación implicaba una regulación que podía tener efectos sobre el sector forestal en un futuro. Al haber sido vetada la norma propuesta, al menos por el momento, quedan despejadas las dudas respecto del mantenimiento de la política forestal.

También en diciembre de 2021, el Poder Ejecutivo dictó un decreto (No 405/021) que propuso algunos cambios en las regulaciones de la actividad forestal, seguramente en respuesta a parte de los planteos de la Ley vetada. Este decreto bajó de 100 a 40 hectáreas el límite mínimo para requerir la autorización ambiental previa ante la DINACEA y también requerir esa misma autorización para las reforestaciones que no hubieran requerido originalmente esa autorización porque fueron realizadas previo a ese requerimiento. Asimismo se modificaron algunas categorizaciones de suelos y modificaron criterios para las evaluaciones de impacto ambiental.

Estas modificaciones, así como las regulaciones generales para el sector, no tienen impacto alguno para este fideicomiso ya que no se incorporarán nuevas áreas forestales, aunque sí seguramente para la actividad.

En la actualidad, no surgen nuevos elementos que pudieran suponer que el gobierno pueda tomar medidas de política que atenten contra este tipo de emprendimiento, y no se perciben condiciones que permitan advertir mayores amenazas de las que se mencionaron líneas arriba.

**Riesgo de Entorno:** *En conclusión el riesgo de entorno tanto en lo que refiere a los mercados como a las políticas públicas se considera bajo.*

## VI. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El dictamen se construye a partir de la asignación de ponderadores y puntajes

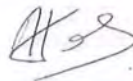
# CARE

## CALIFICADORA DE RIESGO

a los factores de riesgo que integran cada área de riesgo (los títulos, la fiduciaria y la administradora, los activos subyacentes y el flujo de fondos, y el entorno). Dispuestos en una matriz, los indicadores de cada factor en cada área de riesgo, van generando puntajes a juicio del comité calificador que van conformando el puntaje final. Este se corresponde con una nota de acuerdo al manual de calificación. En la matriz de calificación, las áreas se dividen en factores, y estos en indicadores.

*En función del análisis de los principales riesgos identificados en cada sección; teniendo presente los diversos enfoques técnicos-jurídicos, cualitativos y cuantitativos - tanto los presentados por el estructurador como los realizados por CARE; con la información públicamente disponible; el comité de calificación de CARE entiende que los títulos recogen la calificación BBB (uy)<sup>21</sup> de la escala de nuestra metodología. Se trata de una calificación de grado inversor.*

### Comité de Calificación



Ing. Agr. Adrián Tambler

<sup>21</sup> **BBB.uy.** Se trata de instrumentos que presentan un riesgo medio bajo para la inversión, ya que evidencian un desempeño aceptable y suficiente capacidad de pago en los términos pactados. El propio papel, la condición de la administradora y de las empresas involucradas, la calidad de los activos, su capacidad de generar los recursos y la política de inversiones, y las características del entorno, dan en conjunto moderada satisfacción a los análisis practicados, sin perjuicio de alguna debilidad en cualquiera de las cuatro áreas de riesgo. Podría incrementarse el riesgo del instrumento ante eventuales cambios previsibles en los activos o sus flujos, en los sectores económicos involucrados, o en la economía en su conjunto. La probabilidad de cambios desfavorables previsibles en el entorno es de baja a media baja, y compatible con la capacidad de la administradora de manejarlos aunque incrementando el riesgo algo más que en las categorías anteriores. **Grado de inversión mínimo.**

## ANEXO I

### INFORME DE CONTINGENCIAS JURIDICAS

Juncal 1437 of 106 / Tel (598) 2914 8866  
Montevideo / Uruguay  
[www.cara.com.uy/](http://www.cara.com.uy/) [care@care.com.uy](mailto:care@care.com.uy)

/38





## "FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR"

### Informe Jurídico

#### I – Introducción

El negocio fiduciario bajo análisis tiene por objeto la emisión mediante oferta pública de Certificados de Participación para dotar de financiamiento al proyecto forestal elaborado por la empresa Plantesia Forest Asset Management SAS<sup>1</sup>, quien funge de administrador y fideicomitente del Fideicomiso Financiero a constituirse. El emprendimiento se apoya en la solidez ya consolidada de la actividad forestal en nuestro país desde el estatuto normativo creado a partir de Ley 15.939 de 28 de diciembre de 1987. Con la sanción de la ley de fideicomiso 17.703 en el año 2003 y en forma consistente desde inicios de la década pasada, el sector ha encontrado en el fideicomiso financiero un mecanismo solvente y seguro de financiamiento en el mercado de valores.

El caso que nos convoca, se trata de un fideicomiso forestal típico con algunas particularidades que vale apuntar desde ya. La primera es que la constitución del fideicomiso tiene un antecedente contractual ya asumido por Plantesia a través de la *Opción de Compra* suscrita con el actual propietario del patrimonio forestal (tierra y plantaciones), que deberá ser transmitido al patrimonio de afectación autónomo e independiente del fideicomiso<sup>2</sup>. En efecto y sin perjuicio de su explicación particular más adelante, Plantesia tiene reservada en exclusividad la compra de los predios y las plantaciones que le acceden y el ejercicio de la opción en las condiciones pactadas, es requisito *sine qua non* para el nacimiento de la propiedad fiduciaria. En segundo lugar, añadidura lógica de la anterior, los inmuebles ya están completamente determinados y cuentan con plantaciones establecidas en la mayor parte del territorio involucrado<sup>3</sup>.

Así las cosas, el objetivo y obligación central que asume Plantesia como Administrador del emprendimiento forestal, será maximizar la rentabilidad a mediano y largo plazo a través del manejo de los bosques en atención a las ventajas comparativas consideradas en el proceso de selección ya cristalizado. El patrimonio fiduciario y por tanto fuente única de recursos y respaldo del derecho de los inversores, quedará compuesto sustancialmente por los inmuebles y la explotación de los bosques existentes y en su caso las reforestaciones que se lleven adelante.

El Fideicomiso emitirá Certificados de Participación Escriturales por un monto total de U\$D 54.500.000 otorgando a sus Titulares Beneficiarios un derecho de participación en el dominio fiduciario que se traduce en un derecho a recuperar la inversión y obtener un rendimiento contingente subordinado a la valorización de la propiedad inmobiliaria y el éxito de la explotación silvícola establecida en el Plan de Negocios. Con los recursos provenientes de la emisión, el Fideicomiso adquirirá los inmuebles ejerciendo la comentada opción de compra cedida al Fiduciario, pagando el precio pactado y otorgando todos los contratos estructurados al efecto.

Son partes constituyentes del Fideicomiso Financiero: **Winterbotham Fiduciaria SA**, Administradora de Fondos de Inversión, quien será el Fiduciario, Registrante y Agente de Pago (en adelante el Fiduciario); **Plantesia** en su doble rol de Administrador y Fideicomitente, así como los **futuros suscriptores de los Valores** (Fideicomitentes y Beneficiarios), **representados por BEVSA** (Entidad Representante).

El presente informe está elaborado principalmente en base al estudio de los siguientes documentos (versiones en borrador): Prospecto Informativo, Contrato de Fideicomiso Financiero, Contrato de Administración, Documento de Emisión, Contrato de Entidad Representante y el Contrato de Opción de Compra (y sus Anexos) firmado el 10 de agosto de 2022 entre Plantesia y Los Eucaliptos SA.

<sup>1</sup> En adelante Plantesia, Administrador o Fideicomitente, alternando el vocablo más adecuado al contexto discursivo.

<sup>2</sup> En la *Opción de Compra* se prevé expresamente la cesión de este contrato al Fideicomiso.

<sup>3</sup> Según el Prospecto, el total de tierras ronda las 11.300 has. de las cuales 7.300 están *efectivamente plantadas*.

Se puede adelantar a modo de concepto general que la estructura cumple con las exigencias normativas que hacen a la constitución formal del negocio fiduciario, la validez y eficacia de las obligaciones que asumen las partes y no se aprecian riesgos insubsanables en orden a la satisfacción de los derechos que otorgan los valores a emitirse.

## II – El Contrato de Fideicomiso Financiero. Cláusulas centrales

El objeto del Contrato constitutivo del Fideicomiso Financiero (en adelante el Contrato) es la emisión de Certificados de Participación, de acuerdo al artículo 25 de la Ley 17.703 y las pautas establecidas en el Contrato y Prospecto Informativo. Asimismo, con los fondos que se obtengan de la colocación de los valores, el Fiduciario invertirá en la adquisición de los inmuebles y la explotación forestal que llevará adelante el Administrador conforme al Plan de Negocios, las pautas del Contrato de Administración y del Contrato. Para la adquisición y como viene dicho, el Fiduciario ejercerá la Opción de Compra y celebrará todos los contratos para que todos los inmuebles y demás Activos ingresen al patrimonio fiduciario<sup>4</sup>. Naturalmente integra el objeto contractual y es una obligación propia del encargo fiduciario, proceder a distribuir entre los Beneficiarios y en función de sus respectivas participaciones, los fondos distribuibles y/o remanentes en las oportunidades y condiciones establecidas en el Contrato.

Patrimonio del Fideicomiso. Conforme a la cláusula 4 del Contrato, aparte de los inmuebles a ser adquiridos<sup>5</sup> una vez se cumplan las condiciones para el ejercicio de la opción de compra, integran el patrimonio de afectación todos los ítems listados en la cláusula 4.7, a cuya lectura cabe estar. Para ser gráficos, se pueden condensar señalando que el patrimonio está compuesto por los inmuebles con sus bosques, los fondos obtenidos en el proceso de Emisión de los Valores y todos los ingresos, bienes y derechos que obtenga el Fideicomiso en la ejecución del Plan de Negocios.

Emisión de los Valores (cláusula 14 del Contrato, Documento de Emisión y Apartado II del Prospecto). En estos insumos se encuentra toda la información relevante sobre el proceso de emisión y características de los Valores. Cabe sintetizar que se emitirán Certificados de Participación Escriturales de oferta pública,<sup>6</sup> por un monto total de U\$D 54.500.000, con un valor nominal de U\$D 1.000 cada Certificado de Participación (CP).

Suscripción, Adjudicación e Integración. Se replica el diseño habitual consistente en segmentar la Emisión en dos Tramos (*Minorista* y *General*), cumpliéndose todo el Periodo de Suscripción el mismo día y en forma simultánea para los dos Tramos. El *Minorista* será por el 10% del Monto de la Emisión con un tope de U\$ 500.000 por inversor<sup>7</sup>. El *General* tendrá como monto máximo el Monto de la Emisión. Cerrada esta etapa, se procederá a la Adjudicación: primero a los oferentes del *Tramo Minorista*, luego a los oferentes del *Tramo General* y dentro de éste se adjudicará al Administrador los CP que se obliga a suscribir (6% del Monto de la Emisión). En cuanto a la Integración, habrá una *Primera Integración* por el equivalente al 20% del Monto de la Emisión a cumplirse por todos los adjudicatarios de ambos Tramos, dentro de los 10 días hábiles siguientes al cierre de la suscripción y según la adjudicación realizada. Las *Integraciones Posteriores* serán por el monto restante hasta completar el 80% del Monto de la Emisión, en una o más integraciones; cumpliéndose dentro de los 10 días hábiles siguientes a la solicitud del Fiduciario a los Titulares.

Derechos que otorgan los CP. Como dispone el artículo 25 de la Ley 17.703, el derecho de participación en el dominio fiduciario, se materializa en el derecho de los Titulares a recibir en proporción a su participación: (i) anualmente, el 31 de mayo de cada año los Fondos Distribuibles o antes de la fecha de cierre de ejercicio

<sup>4</sup> Integra asimismo el objeto - aunque de forma accesoria o complementaria a fin de optimizar la explotación -, que el Fiduciario tome en arrendamiento inmuebles propiedad de terceros, siempre que sea a propuesta del Administrador y previa autorización del Comité de Vigilancia (cláusula 8 del Contrato).

<sup>5</sup> El art. 2.2 del Contrato de Opción establece que la compra de los inmuebles incluye "los equipos y maquinaria de incendio, instalaciones ganaderas y casa con todos sus enseres".

<sup>6</sup> Art. 25 Ley 17.703, artículos 2, 14 y concordantes de la Ley 18.627.

<sup>7</sup> En el *retail* no podrán participar los inversores institucionales.

anual, si hubiere fondos en condiciones de ser distribuidos y a juicio del Administrador ello no afectare la liquidez necesaria para el Plan de Negocios; (ii) los Montos Remanentes a la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final (si la hubiera) y (iii) el remanente de la Reserva Final si existieran fondos luego de su desafectación<sup>8</sup>.

Se debe tener presente asimismo, que todas las distribuciones a favor de los Titulares estarán siempre subordinadas a la cancelación previa de la totalidad de Gastos del Fideicomiso y demás erogaciones, en un todo de acuerdo con la cláusula 16.3 del Contrato<sup>9</sup>.

Apuntes finales. El Fideicomiso tendrá un plazo de 25 años desde el Día de la Emisión, sin perjuicio de la posibilidad de extinción anticipada (c. 6 del Contrato) o su extensión por hasta el máximo legal de 30 años, resuelta por Mayoría Especial de Titulares en Asamblea.

La estructura convencional cumple con los requisitos legales de constitución formal, individualización y publicidad de la propiedad fiduciaria así como la oponibilidad (artículos 2, 6 y 17 de la ley 17.703) y se previene su presentación al Banco Central del Uruguay a los efectos de las inscripciones pertinentes (artículo 12 del Decreto 516/003). Se prevé asimismo que el Fiduciario inscriba el Contrato en el RNAP (c. 28 del Contrato). Dentro del marco normativo general el Fiduciario estará obligado a rendir cuentas de su gestión (art. 18 Ley 17.703) según lo pautado en la cláusula 18 del Contrato.

Por su parte, resultan de aplicación las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores 18.627 sobre la intervención del Fiduciario en su rol de Entidad Registrante, quien será responsable de llevar el Registro de Valores Escriturales, efectuando las pertinentes anotaciones en cuenta de sus Titulares. A su vez, BEVSA será la Entidad Representante de los Beneficiarios según el art. 73 de la ley 18.627 y del Contrato homónimo.

### **III – Contingencias jurídicas**

Bajo este acápite se analizan los posibles riesgos jurídicos de la estructura, tanto en los aspectos que refieren a la capacidad y legitimación de las partes para obligarse en forma válida y eficaz; como en relación a los aspectos que objetivamente incidan en el cumplimiento de los derechos que otorgan los Valores a emitirse.

#### **(i) Aspectos subjetivos**

Winterbotham Fiduciaria SA, está autorizada por el BCU para actuar como fiduciario financiero desde el 16 de febrero de 2005. Cabe consignar que es una sociedad comercial uruguaya independiente de capitales privados, cuyo único accionista es The Winterbotham Trust Company (Uruguay) SA., y está sujeta a la auditoría externa de sus estados financieros y prevención de lavado de activos por parte de Auren SC<sup>10</sup>.

Los Suscriptores Iniciales como Fideicomitentes y Beneficiarios. En lo atinente a los requisitos de capacidad jurídica y poder normativo negocial de los Beneficiarios, deberán ser calibrados en atención a las particularidades personales o institucionales de cada inversor, tanto en lo atinente a la operación bursátil como para participar en el contrato. En su rol de fideicomitentes estarán representados por BEVSA en el acto constitutivo del Fideicomiso.

Cabe señalar en este segmento que el Administrador se obliga a suscribir e integrar CP, debiendo presentar su oferta en el Tramo General por el equivalente al **6%** del Monto de la Emisión.

<sup>8</sup> La descripción de estos componentes están pormenorizadamente detallados en los Términos y Condiciones del Prospecto, a cuya detenida lectura cabe estar.

<sup>9</sup> "El pago a los Titulares de los Montos Distribuidos, y cualquier otra distribución a su favor bajo este Fideicomiso, quedará condicionada a que se paguen previamente todos los Gastos del Fideicomiso así como todo otro cargo, tributo y obligación del Fideicomiso."

<sup>10</sup> A mayor ahondamiento se puede consultar el Prospecto Informativo para verificar lo precitado y el resto de los datos sobre el organigrama empresarial, antecedentes del personal superior, las prácticas de gobierno corporativo y sus estados contables auditados.

(ii) El derecho de los Titulares Beneficiarios

En este segmento elegimos algunos aspectos estructurales de relieve desde la perspectiva de los potenciales inversores. Ellos son: a) la Opción de Compra de los inmuebles y la cesión al Fideicomiso; b) condiciones suspensivas y resolutorias para la transferencia definitiva al patrimonio fiduciario; c) las obligaciones del Administrador y Fiduciario y d) la actuación de los Titulares y del Comité de Vigilancia.

a) La Opción de Compra de los inmuebles y la cesión al Fideicomiso

Como fue adelantado, los inmuebles que serán adquiridos por el Fideicomiso están ya seleccionados e identificados en el *Contrato de Opción de Compra* firmado entre Plantesia y la empresa Los Eucaliptos SA, propietario actual de los padrones involucrados en la operación. Por su parte, en el Contrato de Fideicomiso, Plantesia asume la obligación de ceder "los derechos emergentes de dicha Opción de compra para que pueda ejercerlo" (c. 4.1). Este ensamblaje convencional aconseja conceptualizar las diferentes figuras jurídicas involucradas.

En forma esquemática, tenemos por un lado la *Opción de Compra* de los inmuebles, por otro lado el *Fideicomiso* y un nexo entre ambos: la *cesión* del primero a favor del segundo.

El contrato de opción se ubica en la categoría de contratos preparatorios y su particularidad radica en que se anticipa o incluye un elemento del segundo contrato (en el caso una compraventa). En la opción el oferente (futuro vendedor), hace una propuesta irrevocable de vender cosa cierta y determinada al optante (futuro comprador); de tal forma que el vendedor anticipa su consentimiento, mientras que el comprador tiene el derecho potestativo de optar por aceptar o no la propuesta. El consentimiento del optante se forma en dos momentos: al otorgar el contrato de opción y luego al ejercer efectivamente la opción. Este desbalance entre los contratantes se equilibra con la necesaria fijación de un plazo para el ejercer la opción de compra y sólo en este caso surge para las partes la obligación recíproca de hacer la compraventa.

En el presente caso se constatan todos estos elementos. Los Eucaliptos SA (oferente) es propietaria de un conjunto de inmuebles rurales y bosques<sup>11</sup>, que "otorga a favor de la Compradora un derecho de opción exclusiva e irrevocable de comprar la totalidad de los inmuebles, libre de embargos y gravámenes. La Compradora acepta la opción de compra otorgada por la Vendedora sobre la totalidad de los inmuebles..." (art. 2.1); y más adelante se establece el plazo: "La Opción...se mantendrá en vigor de modo irrevocable y exclusivo durante un plazo de seis (6) meses a partir de la firma del presente contrato" (art. 3.1). Por tanto, Plantesia tiene el derecho potestativo de optar **hasta el día 10 de febrero de 2023**.

Hasta aquí lo relevante de la opción. Importa ver ahora cómo ingresa el Fideicomiso en la compraventa de los inmuebles. El nexo que hace esto posible es, precisamente, la cesión del contrato de opción a favor del Fideicomiso, lo cual implica – en el trazo más grande –, la sustitución de uno de los sujetos del contrato por otro que viene a ocupar su lugar, sin que se vea alterada la relación jurídica de base. En tal sentido, no hay que ir más allá del texto de los contratos para constatar esta realidad. En el Fideicomiso viene de citarse la cláusula 4.1 que contempla la cesión y en el contrato de Opción se hace mención en varias disposiciones al mismo fenómeno. A título meramente ilustrativo en el artículo 6 (escrituración y posesión), se lee: "Las Partes (o en su caso la Vendedora y el Fiduciario del Fideicomiso Financiero...) tendrán un plazo de 90 días hábiles computado desde la firma del Boleta de Reserva (...) para otorgar la o las compraventas definitivas por los Inmuebles...".

Como se aprecia, la ofertante vendedora ya está en conocimiento la cesión del contrato a favor del Fiduciario con lo cual se adelanta este elemento habilitante del trasiego. En este sentido, la cláusula 4.2 del Contrato dice que el Administrador "cederá al Fiduciario la Opción de Compra en un plazo de 10 días hábiles desde la

<sup>11</sup> Se trata de padrones en los departamentos de Lavalleja, Canelones y Maldonado, nucleados en 20 establecimientos rurales, cuyos datos y características están ilustrados detalladamente y con certificaciones notariales de procedencia en los anexos al contrato. Se debe precisar que existe un padrón (59.417) sobre el cual no existe derecho de propiedad sino los derechos posesorios sobre el 50% indiviso, siendo ese derecho el que deberá ser cedido al patrimonio fiduciario



celebración de este Contrato (...). Luego de ello, el Fiduciario deberá ejercer la Opción de Compra que recaerá sobre los inmuebles en una plaza de diez (10) días hábiles computados de la recepción de los fondos correspondientes a la Primera Integración por un monto equivalente al 20% del Monto de la Emisión...". Cumplidos estos pasos, quedará pendiente el cumplimiento de los eventos que las partes han definido como condiciones de eficacia o extinción, según se explica a continuación.

b) Condiciones suspensivas y resolutorias

En todos los fideicomisos financieros se estipula que ciertos eventos o actos futuros – en relación a su otorgamiento –, que tienen la finalidad de suspender su eficacia y, de resultar imposible su verificación, se transforman en circunstancias extintivas del mismo. La principal condicionante, intrínseca al fideicomiso financiero, es el fenómeno de la Emisión que se desarrolla en dos etapas: la primera típicamente administrativa, son las tareas que debe cumplir el Fiduciario ante el ente regulador para que la Emisión sea posible (básicamente que el BCU la autorice, se registre el Contrato y los Valores)<sup>12</sup>; la segunda es la Emisión propiamente dicha (suscripción, adjudicación e integración de los valores) en el mercado de capitales. Esto sucede en todos los casos y en tanto son hechos necesariamente posteriores a la firma del Contrato, su verificación determina sucesivamente la eficacia de las obligaciones contraídas por las partes y a su vez, el nacimiento de la propiedad fiduciaria. Por el contrario, su no verificación, determinan la extinción del Fideicomiso y las restituciones que eventualmente correspondan<sup>13</sup>.

Luego tenemos aquellos eventos que, por oposición llamaremos extrínsecos y son las autorizaciones o permisos que debe gestionar el Fideicomiso ante los organismos públicos y relacionados con los bienes fideicomitidos. Tratándose, como en el caso, de bienes inmuebles, estos eventos son las autorizaciones para que el Fideicomiso sea titular de inmuebles rurales y de las explotaciones en ellos proyectadas, según la Ley 18.092 y su reglamentación, los permisos y autorizaciones ambientales y de manejo de los proyectos forestales (Dirección General Forestal y DINAMA-Ministerio de Ambiente). Finalmente se deberá cumplir con el ofrecimiento al Instituto Nacional de Colonización de acuerdo al artículo 35 de la Ley 11.029 en redacción dada por Ley 18.187. En realidad, más que una autorización, la obligación es realizar el ofrecimiento al Instituto, pues el ente cuenta con un derecho de preferencia, de orden público, para comprar en igualdad de condiciones. De suyo, la condición se verifica por la negativa del INC, en tanto deja expedita la compraventa proyectada.

Como viene de explicarse en el segmento anterior, es de toda lógica y coherente con la estructuración contractual bajo análisis, que todos estos elementos ya estuvieran contemplados en el contrato de Opción de Compra. Cabe recordar que Plantasia aún no se obligó a comprar los inmuebles y mal puede el Fiduciario quedar obligado a comprarlos cuando otorgue el Contrato de Fideicomiso Financiero. Por ello se estableció que el Administrador se obliga a ceder al Fideicomiso "*los derechos emergentes de dicha Opción de Compra*". Así las cosas, en el artículo 5 de la Opción de Compra se establece que una vez ejercida la opción las partes se obligan a firmar, en 15 días hábiles, el Boleto de Reserva donde se contemplarán las condiciones que vienen de comentarse.

Por su parte, en el Fideicomiso esto se recoge ordenadamente en la cláusula 4.3, que empieza diciendo que una vez ejercida la opción, "*el Fiduciario procederá a celebrar con el vendedor de los inmuebles el boleto de reserva*, y luego lista las condiciones que se deberán incluir allí: apartado (i) la autorización del Poder Ejecutivo según Ley 18.092 y Decreto Reglamentario 225/007 con plazo máximo de 120 días para todos los inmuebles; en el apartado (ii) se hace referencia al estudio de títulos y antecedentes dominiales y que el notario interviniente no encuentre objeciones para otorgar la compraventa definitiva<sup>14</sup>, y apartado (iii) la negativa (expresa o tácita) del INC.

<sup>12</sup> Artículo 17 de la Ley 17.703 y artículo 3 de Ley 18.627 y Decreto 516/2003 (art. 12).

<sup>13</sup> No es ocioso decir que este efecto extintivo está previsto – de regla – para situaciones de imposibilidad de cumplimiento del objeto (por ej., que no se obtengan ofertas o sean insuficientes), pero también rige (se pacte o no) para los casos de incumplimiento de cualquiera de las partes, siendo la resolución el remedio y la responsabilidad patrimonial su reparación.

<sup>14</sup> Esto en realidad es una cláusula típica de los contratos preliminares a compraventas definitivas.

En cuanto a las autorizaciones del Poder Ejecutivo (Ley 18.092 y su reglamentación), cabe precisar que están comprendidos en el ámbito subjetivo de la norma legal los fiduciarios de fideicomisos financieros comprendidos en la Ley 17.703 para ser titulares del derecho de propiedad sobre los inmuebles rurales y sobre las explotaciones en ellos establecidas.

Ahora bien, para terminar este segmento del análisis nos debemos preguntar cuándo deben cumplirse estas condiciones y qué debe hacer el Fideicomiso si alguna de ellas no acontece.

En cuanto a lo primero, todo indica que el plazo de 6 meses establecido en la Opción de Compra (10/2/2023), es el tiempo en que deben producirse todos estos eventos. Si bien es imposible determinar el orden temporal de los acontecimientos, parece claro que se pretende en ese lapso lograr que se cumpla con la Emisión por el monto previsto, se firme el boleto de reserva y se cumplan las condiciones administrativas y notariales allí citadas, con todo lo cual se podría otorgar la compraventa definitiva y pagar su precio ya fijado en la Opción de Compra. Con lo cual se completa el ciclo verificándose el negocio obligacional (compraventa) y el negocio dispositivo (tradición).

En cuanto a lo segundo el Contrato de Fideicomiso establece en la cláusula 2.3 que *“En caso de que no sea posible realizar la compra de los Inmuebles en los términos previstos por la Opción de Compra, el Comité de Vigilancia podrá asesorar a la Asamblea de Titulares para determinar si (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles, y cualquier ajuste a los términos que pueda corresponder; (ii) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los documentos de la Emisión; (iii) se devuelve el dinero correspondiente a la Emisión deduciendo los Gastos ya incurridos y se extingue el Fideicomiso conforme a la cláusula séptima del Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares deberá adoptar la decisión correspondiente e instruir al Fiduciario”<sup>15</sup>.*

Se trata claramente de una decisión de la Asamblea y adoptada por Mayoría Especial, cualquiera sea la condición que determine el riesgo de extinción. Su tenor sugiere algo que no está dicho a texto expreso en la Opción de Compra (pero tampoco luce vedado) y es la posibilidad de prorrogar la compraventa más allá de lo establecido en la opción (y en el boleto de reserva). A rigor los 6 meses son para ejercer el derecho potestativo de optar, pero es a todas luces evidente que si no se logra la emisión proyectada no se ejercerá la opción, salvo, por lógica, que se negocie la prórroga en cuestión.

Por su parte y quizás la crítica que cabe a esta disposición contractual es que la decisión de la Asamblea está abierta temporalmente. O dicho de otro modo, no hay un plazo final para que la circunstancia impositiva quede configurada. Dado que ello no opera de *ipso iure*, sino que debe resolverlo la Asamblea, el inversor no sabe con total certeza cuál es el plazo máximo en que le serán reintegrados sus fondos en caso de extinción del Fideicomiso.

Para cerrar el capítulo, dejo dos apuntes tangenciales pero necesarios. El contrato de Opción previene que en la actualidad existen pastoreos y arrendamientos en los inmuebles. Al respecto se pacta que ambas partes realizarán sus mejores esfuerzos (obligación de medios, no de resultado), para que las personas que se encuentren usando los predios bajo esas modalidades acepten *“ceder la posición de la Vendedora a la Compradora o al Fideicomiso...”*; a su vez *“que el Fideicomiso acepte ser parte de los referidos contratos en sustitución de la Vendedora, bajo los mecanismos del Fideicomiso”* (art. 2.1)<sup>16</sup>. Por otro lado y durante la pendencia del plazo de 6 meses, la vendedora *“no podrá ceder, ofrecer en venta, vender ni gravar a ningún tercero y de ningún modo los inmuebles”* (art. 3.4).

En otro orden y dado que los inmuebles se encuentran forestados, deben contar con los permisos y autorizaciones pertinentes de la DGF y DINAMA<sup>17</sup>. En tal sentido y relevada la documentación recibida, surge

<sup>15</sup> Esto se reitera, con redacción similar en la cláusula 6 sobre el plazo y en H.1 (A) sobre Estándares de Adquisición.

<sup>16</sup> Todo lo cual es coherente con la cesión del contrato.

<sup>17</sup> Leyes 15.939, 16.466 y Decreto 349/005.

información de 8 de los 20 establecimientos de Los Eucaliptos SA que comprende la operación económica<sup>18</sup>.

*c) Las obligaciones principales del Fiduciario y el Administrador*

Las obligaciones del Fiduciario están desarrolladas en la cláusula 18 del Contrato de Fideicomiso y las del Administrador en la cláusula 8 del mismo y en el Contrato de Administración. En cuanto al régimen de responsabilidad en ambos casos se trata de responsabilidad subjetiva en tanto la culpa es el factor de atribución; en el caso del Fiduciario según artículo 16 de Ley 17.703 y para el Administrador rige el artículo 83 de la Ley 16.060, bajo el estándar del buen hombre de negocios. En las convenciones se han pactado, conforme es de estilo, recíprocas indemnidades, al igual que las limitaciones de responsabilidad por las cuales sólo responderán, con patrimonio propio, en caso de culpa grave o dolo.

En cuanto al haz obligacional del Fiduciario, en el caso de marras tiene una importante labor que cumplir hasta que se culmine el proceso de Emisión y compraventa de los inmuebles, en la medida que tiene que otorgar todos los contratos necesarios así como llevar adelante la mayoría de las gestiones administrativas que viene de comentarse.

Una vez culminada esta etapa, el rol preponderante pasa a ser del Administrador en la gestión y manejo del proyecto forestal. Cabe estar a la lectura detenida de las cláusulas 8 a 12 del Contrato donde se detallan las obligaciones del Administrador.

La cláusula desmenuza en clave contractual el Plan de Negocios y que a título enunciativo podemos resumir en: (i) llevar a cabo el monitoreo y gestión de todas las actividades de silvicultura, teniendo a su exclusivo cargo y responsabilidad negociar y contratar las personas físicas o jurídicas que lleven cabo materialmente todas estas tareas (contratistas y subcontratistas), debiendo cumplir a su respecto con los controles legales y reglamentarios que exigen las leyes de tercerización laboral; (ii) deberá gestionar, renovar o mantener los permisos y demás autorizaciones administrativas que exija la normativa para las explotaciones forestales; (iii) realizar cuando resulte conveniente contratos ganaderos u otras "actividades accesorias", para obtener ingresos adicionales para el Fideicomiso, sugiriendo dar o tomar en arrendamiento los inmuebles del Fideicomiso o de terceros respectivamente; (iv) comercializar la madera; (v) elaborar todos los informes sobre la marcha del negocio y que serán base para la rendición de cuentas indelegable que debe realizar el Fiduciario a los Beneficiarios; (vi) proponer a la Asamblea la venta anticipada de inmuebles o de aquellas hectáreas sin forestar y que ello redunde en beneficio del negocio fiduciario y (vii) dar cumplimiento a los Estándares Mínimos listados en la cláusula 11.

*d) La actuación de los Titulares y del Comité de Vigilancia*

La satisfacción de los derechos de los Titulares está directamente relacionada con el cumplimiento de las obligaciones de los constituyentes del Fideicomiso, donde juega un rol central la ejecución del Plan de Negocios dentro de las proyecciones explicitadas en el Prospecto. En este ámbito adquieren particular relevancia las potestades de control y fiscalización encomendadas al Comité de Vigilancia, lo cual es sin desmedro de la actuación a través de la Asamblea de Beneficiarios y al régimen de mayorías para obtener decisiones válidas y vinculantes, según el tipo de resolución de que se trate (cláusula 24.7 del Contrato). Se establece como criterio que, salvo cuando se establezca una mayoría especial, las decisiones sometidas a consideración de la Asamblea, se resolverán por "*mayoría simple de presentes*", debiendo considerarse el valor nominal de los CP a efectos de computar la mayoría. A su vez, cabe puntualizar que la *Mayoría Especial de Titulares* significa: "*dos o más Titulares que reúnan una valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores integrados*". Sobre esto es relevante consignar que el Administrador no tiene derecho a voto en las Asambleas donde se someta a resolución cuestiones que lo involucren, no se considerarán sus valores para

<sup>18</sup> Departamento de Lavalleja: Don Alcides (2007), El Flaco (2010 – ampliación 2015), El Gordo (2010 – ampliación 2015), Los Molles (2011), Departamento de Canelones: San Luis (Dirección Forestal, ingresó antes de la vigencia del Dt. 349/005), Costas del Mosquito (AAP 2009 y DGE 2010) y Departamento de Maldonado: Sophie Point (2007), Doña Sara (2012)

determinar el quórum para sesionar y cuando el punto a resolver requiera una Mayoría Especial, sus valores no serán considerados para conformar dicha mayoría.

**El Comité de Vigilancia.** Este órgano es clave para la tutela del derecho de participación de los Beneficiarios. Sus competencias están diseminadas en todo el Contrato, pero asimismo agrupadas en la cláusula 13. Resulta útil deslindar estas competencias en relación a dos momentos sucesivos pero claramente diferenciados: el primero, durante la etapa de adquisición signada por el ejercicio de la opción de compra de los inmuebles y, el segundo, una vez ingresados los predios al dominio fiduciario, todas las competencias de control y fiscalización de cumplimiento de las obligaciones legales y contractuales asumidas por el Fiduciario y el Administrador en la ejecución y desarrollo de la explotación forestal.

En tal sentido y para el caso que **no se logre la adquisición bajo la Opción de Compra**, la función central del Comité será asesorar a la Asamblea de Titulares para que ésta decida: si se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles con la correspondiente prórroga del contrato de opción; si decide la compra de otros inmuebles o, si decide liquidar el Fideicomiso de acuerdo a las cláusulas 2.3 y 7 del Contrato, esto es, proceder a la restitución a los Titulares los montos integrados previa deducción de los gastos incurridos.

Por el contrario, si la adquisición se verifica conforme a lo previsto, los cometidos del Comité puede resumirse en: **a)** controlar el cumplimiento de los contratos de la estructura y la ejecución del Plan de Negocios, así como analizar las modificaciones que proponga el Administrador; **b)** evaluar y en su caso autorizar la solicitud de endeudamiento del Fideicomiso conforme a la cláusula 5 e informar a la Asamblea de Titulares sobre las solicitudes superiores al tope previsto; **c)** analizar año a año el Presupuesto Anual del Fideicomiso, realizar observaciones y pedir las explicaciones al Administrador y en su caso, determinar si ha incurrido en *Desvío* en la ejecución del Plan de Negocios; **d)** emitir los dictámenes que le solicite el Administrador o Fiduciario sobre la enajenación de los inmuebles al finalizar el Fideicomiso, controlar los informes que se elaboren para la venta anticipada, aquellos que sirvan de base para la rendición de cuentas a los Titulares; **e)** autorizar modalidades alternativas a la propuesta por el Administrador para comercialización de la madera en pie y aprobar que el Fideicomiso arriende inmuebles de terceros a propuesta del Administrador y para desarrollar actividad silvícola y otras complementarias y **f)** controlar que los Titulares dispongan siempre de información completa sobre la marcha del negocio y en particular sobre los puntos que deban ser tratados en las Asambleas y en los que el Comité tenga una injerencia directa.

En suma, entendemos que existe un potente elenco de potestades de fiscalización y control en manos del Comité de Vigilancia sobre el cumplimiento de las convenciones estructuradas, lo cual optimiza la tutela de los derechos de participación de los Titulares Beneficiarios.

***En conclusión, el negocio fiduciario cuenta con un razonable grado de cobertura, no advirtiéndose riesgos jurídicos asociados al proceso de emisión.***

Montevideo, 5 de de octubre de 2022.-



Dr. Leandro Rama

Handwritten signature or initials in the bottom right corner of the page.

Montevideo, 6 de diciembre de 2022.

Señores  
Banco Central del Uruguay  
Superintendencia de Servicios Financieros  
Intendencia de Regulación Financiera  
Presente

Ref.: Actualización de la calificación de riesgo de certificados de participación del  
"Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur", registrada el 12/10/2022

De nuestra consideración:

Hacemos referencia a la solicitud de esa institución a Winterbotham Fiduciaria SA en su calidad de administrador fiduciario del Fideicomiso de la referencia, en el sentido de actualizar la calificación otorgada con fecha **12/10/2022** en virtud de algunos cambios introducidos a posteriori.

Los cambios informados a esta calificadoradora son de distinto tipo y se pueden clasificar como cambios de tipo formal, en general a solicitud del regulador, y que sintéticamente se listan a continuación:

- *Modificaciones al Proyecto de Prospecto de Emisión*
- *Modificaciones al Contrato de Fideicomiso*
- *Modificaciones al Contrato de Administración*
- *Modificaciones al Contrato de Entidad Representante*
- *Nuevo Modelo de Documento de emisión*
- *Información sobre Constitución de Garantía*

Por otra parte, se notificó de un cambio en el Monto de la Emisión; en tal sentido se informa que la suma a emitir será de USD 55.5 millones (antes USD 54.5 millones), manteniéndose incambiables



los restantes términos de suscripción e integración establecidos en los Documentos de la Emisión.

La modificación del monto de la emisión se realiza a efectos de contemplar el ajuste de precio que aplica para los activos bajo la Opción de Compra, la cual contiene un ajuste en el precio de USD 150 mil por mes por crecimiento de los bosques, que rige desde agosto 2022 hasta el momento de la celebración de la compraventa del activo.

Teniendo presente todas las modificaciones hemos revisado nuestra calificación original, advirtiendo que dichos cambios no suponen una modificación en la nota conferida. En particular, el cambio del monto a emitir (que hace a cuestiones de fondo) era una posibilidad ya discutida con CARE y sujeta a circunstancias difíciles de prever como el plazo cierto en la concreción del negocio en cuestión.

Atento a lo precedentemente expuesto, el comité de calificación ratifica la nota recogida en el informe registrado el 12 de octubre próximo pasado señalando asimismo que esta actualización debe considerarse en conjunto con aquélla.

Comité de Calificación:

Ing. Adrián Tambler

Montevideo, 15 de febrero de 2023

Señores  
Banco Central del Uruguay  
Superintendencia de Servicios Financieros  
Intendencia de Regulación Financiera

**Ref.: Actualización de la calificación de riesgo de certificados de participación del "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur", registrada el 12/10/2022**

De nuestra consideración:

Dado que se está realizando una nueva solicitud de autorización del fideicomiso de referencia ante el BCU, cumplesmos actualizar la calificación según se nos ha solicitado, dándonos cuenta de algunos hechos nuevos de menor significación.

Uno de ellos es la ocurrencia de un incendio en uno de los predios a adquirir por parte del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.

Del informe técnico presentado por Plantesia, surge que en el predio afectado por el incendio había efectivamente plantadas 80,75 hectáreas de eucaliptus de las cuales fueron afectadas con gravedad media y alta unas 72, lo que representa apenas un 1% del total de las hectáreas de bosques a adquirir. Según el informe técnico citado, no habrá mortandad de plantas, recomendándose el recepado de los árboles para favorecer el rebrote. Considerando algunos costos adicionales no previstos originalmente y algún retraso en la cosecha final de esos bosques afectados, los impactos sobre el flujo financiero y la tasa interna de retorno son marginales.

Por otra parte, hemos recibido también un informe de Plantesia respecto de la posibilidad de continuar con el proyecto para la emisión de Unidades Verificadas de Carbono (VCUs), lo que podría generar en el futuro nuevos ingresos para el fideicomiso, que no han sido considerados en el nuevo modelo financiero analizado por el comité.

Atento a lo precedentemente expuesto, el comité de calificación no encuentra razones para modificar la nota recogida en el informe de calificación registrado el 12 de octubre próximo pasado, ratificado por nota del 6/12/22, señalando asimismo que esta actualización debe considerarse en conjunto con aquella.

Ing. Agr. Adrian Tambler



ANEXOS

Handwritten signature or initials in the bottom right corner of the page.

## ANEXO 1. DOCUMENTO DE EMISIÓN

### MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

En [], el [] de [] de 2023, Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT N° 214868640010, representada en este acto por [], en su calidad de fiduciario del Fideicomiso “**Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur**” (en adelante el “**Fiduciario**”), constituyendo domicilio a estos efectos en [], de esta ciudad, realiza una emisión de valores de oferta pública de acuerdo con los términos y condiciones que se establecen en el presente documento de emisión (en adelante, el “**Documento de Emisión**”).

#### **PRIMERO (Antecedentes)**

1.1 Con fecha [] de [] de [] el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (“**BEVSA**”), en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur. Con fecha [] de [] de [] el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA modificaron determinadas cláusulas del Contrato de Fideicomiso, otorgando la Modificación del Contrato de Fideicomiso que se considera parte integrante del Contrato de Fideicomiso.

1.2 La cláusula décimo cuarto de dicho Contrato de Fideicomiso establece que el Fiduciario emitirá un documento de emisión a efectos de regular los términos y condiciones de la emisión de los Certificados de Participación, en función de lo establecido por el Contrato de Fideicomiso, los restantes Documentos de la Emisión así como por la Ley 18.627, normas concordantes y modificativas.

1.3 En función de lo anterior, el Fiduciario suscribe el presente documento de emisión (en adelante “**Documento de Emisión**”) por el cual establece la emisión de los Certificados de Participación a favor de los Titulares conforme a lo que se establece en el presente, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto.

#### **SEGUNDO (Definiciones)**

Los términos que figuran en este Documento de Emisión con inicial mayúscula, que no sean definidos en este Documento de Emisión, tendrán el mismo significado que a dichos términos se les asigna en el Contrato de Fideicomiso.

#### **TERCERO (Términos y Condiciones de los Certificados de Participación)**

Por el presente Documento de Emisión, el Fiduciario emite Certificados de Participación escriturales de oferta pública a favor de los Titulares, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación y a lo previsto en el artículo 14 y siguientes de la Ley N° 18.627 (“**Ley de Mercado de Valores**”).

Por la Primera Integración como por la o las integraciones diferidas posteriores que ocurran, en los términos establecidos en el Prospecto y en el Contrato de Fideicomiso, se emitirá el presente Documento de Emisión en los términos y condiciones establecidos incluyendo en cada caso el monto de los Certificados de Participación a emitirse en cada una de dichas integraciones conforme a lo establecido en la cláusula 3.1. del presente Documento de Emisión.

Los derechos de los Titulares están sujetos a las limitaciones y condiciones establecidas expresamente en el Prospecto, en el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, y en el presente Documento de Emisión.

Por el hecho de adquirir los Certificados de Participación, los Titulares ratifican y aceptan irrevocablemente el presente Documento de Emisión, el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Entidad Representante, en todos los términos de los mismos, reconociendo que los derechos emergentes de los Valores quedan sujetos a los términos, limitaciones y condiciones que se indican en este Documento de Emisión y en los restantes Documentos de la Emisión.

### **3.1 Monto y moneda**

El Monto de la Emisión es de U\$S 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares) y cada título escritural tendrá un valor nominal individual de US\$ 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América mil)

Bajo este Documento de Emisión se emiten certificados de participación por un monto total de USD [ ] correspondientes a la [ ] integración por un [ ]% del Monto total de la Emisión emitiéndose en consecuencia [ ] títulos escriturales por un valor nominal individual de US\$ 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América mil) cada uno.

### **3.2 Destino de la Emisión**

Todas las sumas que obtenga el Fiduciario por la integración de los Valores tanto en la Primera Integración como en la o las integraciones posteriores se destinarán a la Cuenta Recaudadora para su utilización por el Fiduciario en el cumplimiento de los objetivos previstos en el Prospecto y de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

### **3.3 Garantía**

Los Activos que integran el Patrimonio Fideicomitado, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, y una vez descontados todos los Gastos del Fideicomiso en los términos establecidos por la cláusula vigésimo quinto del Contrato de Fideicomiso así como el pasivo del mismo que pudiera existir, constituyen el patrimonio contra el cual los Titulares pueden exigir el cumplimiento de sus derechos en calidad de Titulares, lo cual es reconocido y aceptado de manera irrevocable por los Titulares por la sola adquisición de los Valores.

Al adquirir los Valores, los Titulares comprenden y aceptan que los derechos emergentes

de los mismos, están sujetos a los términos, condiciones y limitaciones que se indican en el Contrato de Fideicomiso, y que en ningún caso el texto de este Documento de Emisión modifica, extiende o anula las estipulaciones expresamente contenidas en dicho documento.

### **3.4 Vigencia y Plazo**

Los Valores existirán hasta la extinción del Fideicomiso.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 25 años contados desde el Día de la Emisión, pudiendo realizarse la extinción anticipada del Fideicomiso en los términos que surgen de la cláusula sexto del Contrato de Fideicomiso.

El plazo de 25 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 30 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.

En función de lo anterior los Valores se mantendrán vigentes hasta la liquidación y terminación del Fideicomiso.

### **3.5 Limitación de Responsabilidad**

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8, DE LA LEY N° 17.703 DEL 27/10/2003.

### **CUARTO (Pago a los Titulares)**

4.1 En su calidad de Titulares de los Valores, los Titulares tendrán derecho a recibir, en proporción a la participación de cada uno en el Patrimonio Fiduciario, los siguientes derechos en las respectivas fechas de pago:

- (i) En formal anual, y siempre que existan, Montos Distribuibles, los cuales serán pagaderos al 31 de mayo de cada año. En caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que a criterio del Administrador puedan ser distribuidas sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios podrá proponer una distribución al Fiduciario mediante un informe que acredite la situación. Para este último caso, la fecha de pago se fija en un plazo de 10 días desde la aprobación del Fiduciario a la propuesta del Administrador.
- (ii) En caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido.
- (iii) El remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.

4.2 El Fiduciario, como emisor de los Certificados de Participación y en su calidad de Agente de Pago, retendrá de cada pago los impuestos a la renta que correspondan, salvo que se acredite a satisfacción del Fiduciario que no corresponde la retención.

#### **QUINTO (Procedimiento de Pago)**

5.1 Los pagos se realizarán por el Agente de Pago mediante transferencia bancaria a cada una de las cuentas bancarias que a esos efectos los Titulares le comuniquen.

5.2 El Agente de Pago realizará cada pago a los Titulares en las fechas previstas en la cláusula 4.1. siempre y cuando el Titular le haya notificado al Agente de Pago, por medio fehaciente, su cuenta bancaria. En caso contrario, el Agente de Pago dispondrá de un plazo de 5 Días Hábiles para realizar cualquiera de dichos pagos computados desde que el Titular hubiera notificado la respectiva cuenta bancaria al Agente de Pago.

5.3 El certificado de depósito o constancia de transferencia bancaria del Agente de Pago tendrá el efecto de carta de pago a todos los efectos.

5.4 El Agente de Pago no tendrá responsabilidad siempre que hubiera realizado la transferencia bancaria en la cuenta destinataria que le hubiera informado cada Titular, no teniendo responsabilidad por ningún concepto que no sea imputable a su accionar incluyendo demoras, errores o inconvenientes en la orden de transferencia por el Banco emisor como en la acreditación de los fondos por el Banco destinatario, como tampoco ningún inconveniente por insuficiencia o errores en los datos proporcionados por el Titular.

#### **SEXTO (Registro de los Certificados de Participación)**

6.1 El Fiduciario en su calidad de Entidad Registrante inscribirá los Certificados de Participación en el registro de valores escriturales a ser llevado por su parte (en adelante, el "Registro de Certificados de Participación"), donde anotará además aquellos actos y/o negocios relevantes y/o vinculados con los Valores.

6.2 La Entidad Registrante será también la encargada de otorgar certificados de legitimación a los Titulares que surjan del Registro de Certificados de Participación para la acreditación de la tenencia de los derechos emergentes de los Certificados de Participación, de conformidad con lo establecido por el artículo 44 de la Ley N° 18.627.

#### **SEPTIMO (Modificación de las condiciones de la emisión)**

Para modificar los términos y condiciones de la Emisión que se establecen en este Documento de Emisión y en el Contrato de Fideicomiso se requerirá una Mayoría Especial de Titulares (cláusula 24.7. del Contrato de Fideicomiso) equivalente a la existencia de votos positivos emitidos por dos o más Titulares que reúnan un valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores integrados excluyendo para dicho cómputo los Certificados de Participación del Administrador cuando la decisión suponga un conflicto de intereses con el Administrador.

#### **OCTAVO (Otras obligaciones y responsabilidades del Fiduciario)**

Los Titulares reconocen que el Fiduciario tendrá derecho de abstenerse de tomar una decisión o realizar un acto cuando el Contrato de Fideicomiso no estableciera expresamente el modo de actuación que debe seguir. En tales casos el Fiduciario podrá solicitar indicaciones a la Asamblea de Titulares (o el Comité de Vigilancia según corresponda) posponiendo su actuación hasta tanto no obtenga una instrucción clara al respecto. Lo anterior no supondrá en ningún caso responsabilidad del Fiduciario. El Fiduciario no será responsable por las consecuencias de la inacción del Comité de Vigilancia o frente al caso de que los Titulares no se reúnan en Asamblea de Titulares y/o no logren las mayorías necesarias para adoptar las decisiones que se requieran bajo los Documentos de la Emisión.

#### **NOVENO (Sustitución del Fiduciario)**

9.1 Los Titulares podrán resolver el cese del Fiduciario y disponer su sustitución por otro fiduciario que se encuentre habilitado para actuar como fiduciario en fideicomisos financieros de acuerdo con el artículo 26 de la Ley N° 17.703 del 27 de octubre de 2003 y sus disposiciones reglamentarias, además de encontrarse inscripto en el Registro de Fiduciarios que a esos efectos lleva el Banco Central del Uruguay, siempre que se cumplan con las condiciones y mayorías establecidas por la cláusula vigésimo primero del Contrato de Fideicomiso. Para el caso de que los Titulares resuelvan el cese del Fiduciario sin expresión de causa deberán abonar al Fiduciario una indemnización que se fija que se fija desde ya (en carácter de liquidación anticipada de daños y perjuicios) en una suma equivalente a tres años de la remuneración mensual del Fiduciario. A dichos efectos se tomará en cuenta el valor de la remuneración mensual del Fiduciario vigente al momento de producirse la comunicación al Fiduciario de la remoción sin justa causa, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 21.8. del Contrato de Fideicomiso. La indemnización será pagadera en el plazo de 15 Días Hábiles contados desde la aceptación del Fiduciario Sustituto.

9.2 El Fiduciario también podrá renunciar a su calidad de tal, en cuyo caso también se aplicará la sustitución por otro fiduciario que también se encuentre habilitado en los términos ya establecidos y aplicándose en un todo la cláusula vigésimo primero del Contrato de Fideicomiso.

#### **DECIMO (Asamblea de Titulares)**

10.1 El Contrato de Fideicomiso (cláusula vigésimo cuarto) establece el funcionamiento de las Asambleas de Titulares así como los derechos y obligaciones de los Titulares.

10.2 La nómina de los Titulares será llevada por el Fiduciario en su calidad de Entidad Registrante quién será la encargada de compartir dichos datos con la Entidad Representante cuando esta última se los solicite.

#### **DECIMO PRIMERO (Entidad Representante – Entidad Registrante – Agente de Pago)**

11.1 BEVSA actuará como Entidad Representante de los Titulares siendo aplicable a la misma lo establecido por el Contrato de Fideicomiso, este Documento de Emisión, el

Contrato de Entidad Representante, y la Ley N° 18.627 su Decreto Reglamentario N° 322/011, así como demás normas complementarias y concordantes.

11.2 Por su parte, el Fiduciario bajo esta emisión será quién actuará como la Entidad Registrante teniendo la obligación de inscribir los Valores en el Registro de Certificados de Participación a ser llevado por su parte en los términos establecidos por la cláusula sexto de este Documento de Emisión.

11.3 La Entidad Registrante, en su calidad de tal, podrá ejercer todos los derechos y obligaciones que se establecen en este Documento de Emisión así como en la cláusula décimo séptimo del Contrato de Fideicomiso, pudiendo solicitar a los Titulares, quienes a su vez se obligan a proporcionar, toda la información, documentación y datos que la Entidad Registrante considere necesarios obtener a los efectos de realizar el debido conocimiento del cliente que sea necesario a efectos de esta Emisión.

11.4 Por su parte, el Fiduciario también actuará como Agente de Pago de esta emisión, siendo el encargado de realizar todos los pagos de las distribuciones que se generen bajo los Valores y de acuerdo a lo estableciendo en la cláusula sexto de este Documento de Emisión, el Prospecto y el Contrato de Fideicomiso.

#### **DECIMO SEGUNDO (Cotización)**

La cotización de los Valores se realizará en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. y en la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.

LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA. ASIMISMO, LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A., NI SUS DIRECTIVOS, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, SOBRE EL FIDEICOMISO, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN EN O CON EL FIDEICOMISO, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA PRINCIPAL NI DE GARANTÍA POR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO. LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. NO ASUME LA OBLIGACIÓN DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR, SALVO QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADA AGENTE REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA. ASIMISMO, LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A., NI SUS DIRECTIVOS, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, SOBRE EL FIDEICOMISO, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN EN O CON EL FIDEICOMISO, NI ASUMEN

RESPONSABILIDAD ALGUNA PRINCIPAL NI DE GARANTÍA POR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO. LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. NO ASUME LA OBLIGACIÓN DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR, SALVO QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADA AGENTE REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

#### **DÉCIMO TERCERO (Ley aplicable y Arbitraje)**

13.1 Este Documento de Emisión y los Valores se registrarán por las leyes de la República Oriental del Uruguay y será interpretado de acuerdo a las mismas y en ningún caso por equidad.

13.2 En caso de producirse diferencias, desavenencias y controversias entre las Partes con relación al presente Documento de Emisión y los derechos que de éste puede surgir, las mismas procurarán solucionarlas mediante la conciliación del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio del Uruguay realizada de acuerdo con las disposiciones del Reglamento de Conciliación de dicho Centro. En caso de que no sea posible conciliar las mismas, dichas diferencias, desavenencias y controversias serán resueltas mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro.

13.3 El número de árbitros será de 3 árbitros, cada uno elegido de la siguiente manera: (i) uno elegido por el Fiduciario; (ii) otro elegido la Asamblea de Titulares por mayoría simple y (iii) el tercer árbitro designado de común acuerdo por los dos árbitros ya designados. La sede del arbitraje será en Montevideo y se desarrollará en idioma español.

#### **DECIMO CUARTO (Domicilio y Notificaciones)**

14.1 A todos los efectos judiciales o extrajudiciales del presente, el Fiduciario constituye domicilio a todos los efectos judiciales y extrajudiciales en el declarado como suyo en la comparecencia de este Documento de Emisión.

14.2 Para todas las comunicaciones a que pudiera dar lugar el presente Documento de Emisión hacia o desde el Fiduciario, se aceptan como válidas las comunicaciones efectuadas por medio de telegrama colacionado con acuse de recibo a los domicilios y direcciones constituidos en la comparecencia de este Documento de Emisión (y en el caso de los Titulares los registrados por cada uno ante la Entidad Registrante) o los que sean denunciados en el futuro.

#### **DECIMO QUINTO (Registro de la emisión)**

Esta Emisión se realiza en un todo de conformidad con la Ley 18.627, normas concordantes y modificativas, y fue debidamente inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay por Resolución N° [ ] de fecha [ ] lo que habilita su oferta pública bajo la normativa mencionada.



En prueba de conformidad, el Fiduciario otorga el presente Documento de Emisión en la fecha establecida en la comparecencia.

p. **Fiduciario**

Firma: \_\_\_\_\_

Aclaración:



## ANEXO 2. MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO Y CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO



PÁPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851578



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

### MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE FIDEICOMISO

En la ciudad de Montevideo, el 28 de noviembre de 2022, entre: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT N° 214868640010 (en adelante, el "Fiduciario"), representado en este acto por Santiago Marchese, titular de la cédula de identidad número 752.808-3, en su calidad de Vicepresidente, con domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000, Canelones, Uruguay; Plantasia Forest Asset Management S.A.S, RUT N° 219037440016 (el "Administrador"), representado en este acto por Nicolas Cusano, titular de la cédula de identidad número 3.810-803-4, en su calidad de apoderado, con facultades suficientes para este acto, con domicilio a estos efectos en Camino a Laguna esquina Capricornio, Maldonado; y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., RUT 213876430015, en su calidad de Entidad representante de los futuros suscriptores de los Valores como futuros Fideicomitentes y Beneficiarios (en adelante; los "Fideicomitentes" y conjuntamente con el Fiduciario y el Administrador, las "Partes") representado en este acto por Jose Eduardo Barbieri Rumi, titular de la cédula de identidad número 1.323.038-3, en su calidad de apoderado, con domicilio a estos efectos en Misiones 1537 Piso 6, suscriben la presente modificación del contrato de fideicomiso financiero (en adelante, la "Modificación de Contrato de Fideicomiso" o la "Modificación de Fideicomiso").

#### PRIMERO (Antecedentes)

- 1.1. Con fecha 11 de octubre de 2022, el Fiduciario, Plantasia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.
- 1.2. En el día de la fecha, las Partes acordaron modificar el Monto de la Emisión y asimismo modificar otras cláusulas del Contrato de Fideicomiso, razón por la cual celebran la presente Modificación de Contrato de Fideicomiso.
- 1.3. Las Partes dejan constancia que en todo lo no modificado por la presente Modificación de Contrato de Fideicomiso, se mantiene vigente el Contrato de Fideicomiso con el mismo alcance establecido en el mismo.

#### SEGUNDO (Modificación del Monto de la Emisión)

- 2.1. Por el presente, las Partes acuerdan modificar el monto de la emisión (según el mismo se define en el Contrato de Fideicomiso) a la suma de US\$ 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América), manteniéndose incambiables todos los restantes términos de suscripción e integración establecidos en el Contrato de Fideicomiso.
- 2.2. En función de lo anterior, las Partes acuerdan modificar la definición de "Monto de la Emisión", así como todas las referencias existentes en el Contrato de Fideicomiso al monto.
- 2.3. A estos efectos, las Partes acuerdan modificar la cláusula 1.2. – cláusula de antecedentes del Contrato de Fideicomiso y la cláusula 14.1. – cláusula de emisión de certificados de participación del Contrato de Fideicomiso.
- 2.4. Las Partes acuerdan modificar la cláusula 1.2. del Contrato de Fideicomiso acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

"1.2 Los Valores serán objeto de oferta pública (artículo 12 del Decreto N° 516/003) y la suscripción de los mismos se realizará en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (en adelante, "BEVSA") por un monto de US\$ 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América), previéndose integraciones en dos etapas (Primera Etapa y Segunda Etapa) previéndose asimismo dos tramos para la Primera Etapa (minorista y general), en cada caso a precio fijo, y en las términos establecidos en el Prospecto y en este Contrato."

2.5. Asimismo, las Partes acuerdan modificar la cláusula 14.1. del Contrato de Fideicomiso acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

"14.1 El Fiduciario, a efectos de obtener los fondos necesarios para la adquisición de los Inmuebles, y para las demás necesidades establecidas en el Plan de Negocios, procederá a emitir certificados de participación escriturales del Fideicomiso, por un monto total de US\$ 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América) (el "Monto de la Emisión"), mediante oferta pública (los "Valores")."

#### TERCERO (Modificación de la Cláusula 12.1. – Cese del Administrador)

Por el presente, las Partes acuerdan modificar la cláusula 12.1. del Contrato de Fideicomiso acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

##### "12.1. Renuncia:

*El Administrador no tendrá derecho de renunciar a su carácter de tal, o rescindir el Contrato de Administración, salvo cuando se verifique una situación de "Justa Causa".*

*A los efectos establecidos en la cláusula anterior y en el Contrato de Administración, la "Justa Causa" y la "Fuerza Mayor", utilizadas a estos efectos como términos sinónimos, se definen como: (i) la ocurrencia de un caso fortuito no imputable a la culpa del Administrador del que resulte la imposibilidad para éste de seguir cumpliendo con sus Tareas, sus derechos y obligaciones bajo el Contrato de Administración; (ii) el dictado de cualquier norma, ley, decreto, regulación, orden judicial o administrativa, que impida al Administrador cumplir con las Tareas, sus derechos y obligaciones bajo el Contrato de Administración y/o mantener su designación como Administrador, (iii) así como una situación que sin calificar como caso fortuito sea evidente que afecta sustancialmente la posibilidad del Administrador de mantenerse en su cargo bajo el Contrato de Administración. El sujeto encargado de determinar si se verifica la causal (ii) será el propio Administrador en tanto que las causales señaladas en (i) y (iii) las deberá determinar el Comité de Vigilancia. Para el caso de que el Administrador no esté de acuerdo con la resolución del Comité de Vigilancia se deberá determinar por sentencia judicial firme.*

*Verificada una situación que califique como "Justa Causa" y "Fuerza Mayor" de acuerdo a lo establecido en el párrafo anterior, el Administrador deberá notificar al Fiduciario la situación ocurrida y el literal en función del cual funda la justa causa debiendo hacerlo con un plazo de antelación de 60 (sesenta) días, detallando las razones de la renuncia y la causal invocada. Transcurrido el plazo de antelación referida, la renuncia será eficaz para el Fiduciario y el Administrador, así como para todas las Partes que formen parte del Contrato de Fideicomiso (incluidos Fideicomitentes y Beneficiarios a dicho momento) salvo que se trate de alguna de las causales señaladas en (i) o en (iii) y el Comité de Vigilancia no comparta la posición del Administrador en cuyo caso el Administrador deberá permanecer en su cargo hasta que esta*



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

*diferencia sea determinada por sentencia judicial firme en cuyo caso las Partes se atenderán al cumplimiento de lo determinado por dicha resolución. Hasta tanto se obtenga la sentencia judicial firme referida, el Administrador permanecerá en su cargo siendo responsable a partir de ese momento únicamente por culpa grave o dolo.*

*Verificado el cese del Administrador por alguna de las causales señaladas y cumplidos los procedimientos establecidos en caso de corresponder, el Administrador deberá permanecer en su cargo hasta tanto la Asamblea de Titulares designe a un nuevo Administrador y éste hubiese tomado todas las obligaciones del cargo bajo este Fideicomiso. El Administrador continuará percibiendo la retribución prevista hasta que se haga efectiva su renuncia. La Asamblea de Titulares deberá designar un administrador sustituto en un plazo máximo de 120 días desde la notificación del Administrador de su renuncia, o desde la resolución del Comité de Vigilancia o desde el dictado de sentencia judicial firme, según corresponda. En caso de que la Asamblea de Titulares no lo haga el Administrador permanecerá en su cargo siendo responsable a partir de ese momento únicamente por culpa grave o dolo"*

**CUARTO (Modificación de la Cláusula 14.7. – Emisión de certificados de participación y de oferta pública y condiciones)**

Por el presente, las Partes acuerdan modificar el literal "(i) Suscripción de los Valores" de la cláusula 14.7. del Contrato de Fideicomiso acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicho literal el cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

*" (i) **Suscripción de los Valores:** La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA en dos etapas simultáneas (Primera Etapa y Segunda Etapa). La Primera Etapa se realizará en dos tramos a precio fijo: (i) Tramo Minorista y; (ii) Tramo General. La Segunda Etapa se realizará para la suscripción por el Administrador de los Certificados de Participación del Administrador.*

**Primera Etapa**

**a. Tramo Minorista:**

*La suscripción del Tramo Minorista se realizará en BEVSA entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción del Tramo Minorista.*

*El monto máximo de suscripción de Certificados de Participación del Tramo Minorista es el 10% del Monto de la Emisión ("Monto Máximo Tramo Minorista").*

*El monto máximo de suscripción por inversor para el Tramo Minorista será el monto en dólares equivalente a UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas), aplicando para la conversión el valor de la UI publicado por el Banco Central del Uruguay el día anterior a la suscripción y el valor del dólar billete publicada también por el Banco Central del Uruguay el día anterior a la suscripción). No podrán participar en el Tramo Minorista los inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).*

**b. Tramo General:**

*La suscripción del Tramo General se realizará en BEVSA al mismo tiempo que el Tramo Minorista, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción ("Cierre del Período de Suscripción"). Podrán participar en el Tramo General los inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).*

*El monto máximo de Certificados de Participación a ser suscritos en el Tramo General será el equivalente al Monto de la Emisión.*

#### **Segunda Etapa**

*La suscripción de la Segunda Etapa se realizará en BEVSA al mismo tiempo que la Primera Etapa, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción.*

*El monto a ser suscripto en esta Segunda Etapa deberá ser el 6% del Monto de la Emisión y sólo podrá participar en esta Segunda Etapa el Administrador, conformándose de esta manera los Certificados de Participación del Administrador.*

*El Administrador se compromete a suscribir la totalidad del monto de esta Segunda Etapa equivalente a un 6% del Monto de la Emisión, según lo establecido en esta cláusula décimo cuarto y adquiriendo así la calidad de Fideicomitente.*

*El Administrador realizará las integraciones de los Certificados de Participación como el resto de los oferentes y de acuerdo a lo que se establece a continuación."*

#### **CUARTO (Modificación de la Cláusula 24.4. – Cese del Administrador)**

Por el presente, las Partes acuerdan modificar la cláusula 24.4. del Contrato de Fideicomiso acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

*"24.4 La convocatoria será notificada a los Titulares por la Entidad Representante, al correo electrónico en los domicilios contractuales declarados ante la Entidad Representante. Adicionalmente, podrá convocarse por medio del Diario Oficial y otro diario de circulación nacional, debiendo la primera de tales publicaciones realizarse con al menos 10 días hábiles de anticipación a la Asamblea. No se requerirá ningún tipo de convocatoria cuando asistiere a la Asamblea la totalidad de los Titulares."*

#### **QUINTO (Modificación de la Cláusula QUINTO – Posibilidad de Endeudamiento)**

5.1. Por el presente, las Partes acuerdan incorporar un nuevo numeral a la cláusula quinto del Contrato, haciéndolo a través de un numeral 5.3., acordando las Partes dar la siguiente redacción:

*"5.3. Una vez aprobado el financiamiento de acuerdo a las autorizaciones establecidas en esta cláusula, y en un plazo no mayor a los 5 días hábiles desde que el financiamiento se aprobó, el Fiduciario deberá comunicar las condiciones del financiamiento a todos los Titulares a efectos de su conocimiento, pudiendo los Titulares solicitar información adicional razonable sobre el endeudamiento si lo entienden conveniente"*



5.2. Las Partes dejan constancia que el numeral 5.3. anterior, a partir de la vigencia de esta Modificación de Contrato de Fideicomiso, pasa a formar parte integrante de la cláusula quinto del Contrato de Fideicomiso.

**SEXO (Anexo B – Documento de Emisión)**

Las Partes acuerdan sustituir el Anexo B del Contrato de Fideicomiso por el Anexo A de la presente Modificación de Contrato de Fideicomiso. En consecuencia, toda referencia al modelo del documento de emisión y/o al Anexo B del Contrato de Fideicomiso deberá entenderse realizada al modelo de documento de emisión que se identifica en el Anexo A de la presente Adenda.

**SEPTIMO (Mismos Términos)**

7.1. Los términos que figuran en esta Modificación de Contrato de Fideicomiso con inicial mayúscula, que no sean definidos en el presente, tendrán el mismo significado que a dichos términos se les asigna en el Contrato de Fideicomiso.

7.2. A efectos de todos los Documentos de la Emisión, cuando se refiere a "Contrato de Fideicomiso" se deberá interpretar comprensivo del Contrato de Fideicomiso del 11 de octubre de 2022 conjuntamente con la Modificación de Contrato de Fideicomiso.

**OCTAVO (Vigencia del Contrato de Fideicomiso)**

8.1. Se mantiene vigente el Contrato de Fideicomiso en todo lo no modificado por la presente Modificación de Contrato de Fideicomiso.

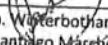
8.2. La presente Modificación de Contrato de Fideicomiso se considera parte integrante del Contrato de Fideicomiso, por lo que todo lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, que no haya sido modificado por la presente, es aplicable a la presente modificación.


8.3. Asimismo, se interpretará que los Beneficiarios, como consecuencia de la adquisición de los Valores bajo la Emisión, aceptan irrevocablemente y a todos los efectos aquí previstos las modificaciones que mediante este documento se realizan del Contrato de Fideicomiso.

**NOVENO (Inscripción)**

Las Partes instruyen al Fiduciario para que en el momento oportuno realice todos los actos que sean necesarios o convenientes a los fines de inscribir la presente Modificación de Contrato de Fideicomiso en el Registro Nacional de Actos Personales – Sección Universalidades.

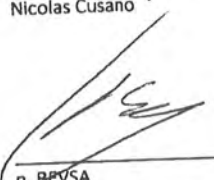
En señal de conformidad se firman tres (3) ejemplares de un mismo tenor, solicitándose la certificación notarial de firmas al escribano.

  
p. Wiberbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión  
Santiago Marchese



---

p. Plantesia Forest Asset Management S.A.S  
Nicolas Cusano



---

p. BEVSA  
Jose Eduardo Barbieri Rumi





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851581



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

ANEXO A

MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

*Handwritten marks: a checkmark and a signature.*



### MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

En [ ], el [ ] de [ ] de 2022, Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT N° 214868640010, representada en este acto por [ ], en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur" (en adelante el "Fiduciario"), constituyendo domicilio a estos efectos en [ ], de esta ciudad, realiza una emisión de valores de oferta pública de acuerdo con los términos y condiciones que se establecen en el presente documento de emisión (en adelante, el "Documento de Emisión").

#### **PRIMERO (Antecedentes)**

1.1 Con fecha [ ] de [ ] de [ ] el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA"), en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur. Con fecha [ ] de [ ] de [ ] el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA modificaron determinadas cláusulas del Contrato de Fideicomiso, otorgando la Modificación del Contrato de Fideicomiso que se considera parte integrante del Contrato de Fideicomiso.

1.2 La cláusula décimo cuarto de dicho Contrato de Fideicomiso establece que el Fiduciario emitirá un documento de emisión a efectos de regular los términos y condiciones de la emisión de los Certificados de Participación, en función de lo establecido por el Contrato de Fideicomiso, los restantes Documentos de la Emisión así como por la Ley 18.627, normas concordantes y modificativas.

1.3 En función de lo anterior, el Fiduciario suscribe el presente documento de emisión (en adelante "Documento de Emisión") por el cual establece la emisión de los Certificados de Participación a favor de los Titulares conforme a lo que se establece en el presente, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto.

#### **SEGUNDO (Definiciones)**

Los términos que figuran en este Documento de Emisión con inicial mayúscula, que no sean definidos en este Documento de Emisión, tendrán el mismo significado que a dichos términos se les asigna en el Contrato de Fideicomiso.

#### **TERCERO (Términos y Condiciones de los Certificados de Participación)**

Por el presente Documento de Emisión, el Fiduciario emite Certificados de Participación escriturales de oferta pública a favor de los Titulares, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación y a lo previsto en el artículo 14 y siguientes de la Ley N° 18.627 ("Ley de Mercado de Valores").

Por la Primera Integración como por la o las integraciones diferidas posteriores que ocurran, en los términos establecidos en el Prospecto y en el Contrato de Fideicomiso, se emitirá el presente Documento de Emisión en los términos y condiciones establecidos incluyendo en cada caso el monto de los Certificados de Participación a emitirse en cada una de dichas integraciones conforme a lo establecido en la cláusula 3.1. del presente Documento de Emisión.

Los derechos de los Titulares están sujetos a las limitaciones y condiciones establecidas expresamente en el Prospecto, en el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851582



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

Representante, y en el presente Documento de Emisión.

Por el hecho de adquirir los Certificados de Participación, los Titulares ratifican y aceptan irrevocablemente el presente Documento de Emisión, el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Entidad Representante, en todos los términos de los mismos, reconociendo que los derechos emergentes de los Valores quedan sujetos a los términos, limitaciones y condiciones que se indican en este Documento de Emisión y en los restantes Documentos de la Emisión.

3.1 Monto y moneda

El Monto de la Emisión es de US\$ 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América) y cada título escritural tendrá un valor nominal individual de US\$ 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América un mil)

Bajo este Documento de Emisión se emiten certificados de participación por un monto total de USD [ ] correspondientes a la [ ] integración por un [ ]% del Monto total de la Emisión emitiéndose en consecuencia [ ] títulos escriturales por un valor nominal individual de US\$ 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América mil) cada uno.

3.2 Destino de la Emisión

Todas las sumas que obtenga el Fiduciario por la integración de los Valores tanto en la Primera Integración como en la o las integraciones posteriores se destinarán a la Cuenta Recaudadora para su utilización por el Fiduciario en el cumplimiento de los objetivos previstos en el Prospecto y de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

3.3 Garantía

Los Activos que integran el Patrimonio Fideicomitado, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, y una vez descontados todos los Gastos del Fideicomiso en los términos establecidos por la cláusula vigésimo quinto del Contrato de Fideicomiso así como el pasivo del mismo que pudiera existir, constituyen el patrimonio contra el cual los Titulares pueden exigir el cumplimiento de sus derechos en calidad de Titulares, lo cual es reconocido y aceptado de manera irrevocable por los Titulares por la sola adquisición de los Valores.

Al adquirir los Valores, los Titulares comprenden y aceptan que los derechos emergentes de los mismos, están sujetos a los términos, condiciones y limitaciones que se indican en el Contrato de Fideicomiso, y que en ningún caso el texto de este Documento de Emisión modifica, extiende o anula las estipulaciones expresamente contenidas en dicho documento.

3.4 Vigencia y Plazo

Los Valores existirán hasta la extinción del Fideicomiso.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 25 años contados desde el Día de la Emisión, pudiendo realizarse la extinción anticipada del Fideicomiso en los términos que surgen de la cláusula sexto del Contrato de Fideicomiso.

El plazo de 25 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 30 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.

En función de lo anterior los Valores se mantendrán vigentes hasta la liquidación y terminación del Fideicomiso.

### 3.5 Limitación de Responsabilidad

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8, DE LA LEY N° 17.703 DEL 27/10/2003.

#### CUARTO (Pago a los Titulares)

4.1 En su calidad de Titulares de los Valores, los Titulares tendrán derecho a recibir, en proporción a la participación de cada uno en el Patrimonio Fiduciario, los siguientes derechos en las respectivas fechas de pago:

- (i) En forma anual, y siempre que existan, Montos Distribuibles, los cuales serán pagaderos al 31 de mayo de cada año. En caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que a criterio del Administrador puedan ser distribuidas sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios podrá proponer una distribución al Fiduciario mediante un informe que acredite la situación. Para este último caso, la fecha de pago se fija en un plazo de 10 días desde la aprobación del Fiduciario a la propuesta del Administrador.
- (ii) En caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido.
- (iii) El remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.

4.2 El Fiduciario, como emisor de los Certificados de Participación y en su calidad de Agente de Pago, retendrá de cada pago los impuestos a la renta que correspondan, salvo que se acredite a satisfacción del Fiduciario que no corresponde la retención.

#### QUINTO (Procedimiento de Pago)

5.1 Los pagos se realizarán por el Agente de Pago mediante transferencia bancaria a cada una de las cuentas bancarias que a esos efectos los Titulares le comuniquen.

5.2 El Agente de Pago realizará cada pago a los Titulares en las fechas previstas en la cláusula 4.1 siempre y cuando el Titular le haya notificado al Agente de Pago, por medio fehaciente, su cuenta bancaria. En caso contrario, el Agente de Pago dispondrá de un plazo de 5 Días Hábiles para realizar cualquiera de dichos pagos computados desde que el Titular hubiera notificado a respectiva cuenta bancaria al Agente de Pago.

5.3 El certificado de depósito o constancia de transferencia bancaria del Agente de Pago tendrá el efecto de carta de pago a todos los efectos.

5.4 El Agente de Pago no tendrá responsabilidad siempre que hubiera realizado la transferencia bancaria en la cuenta destinataria que le hubiera informado cada Titular, no teniendo responsabilidad por ningún concepto que no sea imputable a su accionar incluyendo demoras, errores o inconvenientes en la orden de transferencia por el Banco emisor como en la acreditación de los fondos por el Banco destinataria, como tampoco ningún inconveniente por insuficiencia o errores en los datos proporcionados por el Titular.



**SEXTO (Registro de los Certificados de Participación)**

6.1 El Fiduciario en su calidad de Entidad Registrante inscribirá los Certificados de Participación en el registro de valores escriturales a ser llevado por su parte (en adelante, el "Registro de Certificados de Participación"), donde anotará además aquellos actos y/o negocios relevantes y/o vinculados con los Valores.

6.2 La Entidad Registrante será también la encargada de otorgar certificados de legitimación a los Titulares que surjan del Registro de Certificados de Participación para la acreditación de la tenencia de los derechos emergentes de los Certificados de Participación, de conformidad con lo establecido por el artículo 44 de la Ley N° 18.627.

**SEPTIMO (Modificación de las condiciones de la emisión)**

Para modificar los términos y condiciones de la Emisión que se establecen en este Documento de Emisión y en el Contrato de Fideicomiso se requerirá una Mayoría Especial de Titulares (cláusula 24.7. del Contrato de Fideicomiso) equivalente a la existencia de votos positivos emitidos por dos o más Titulares que reúnan un valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores integrados excluyendo para dicho cómputo los Certificados de Participación del Administrador cuando la decisión suponga un conflicto de intereses con el Administrador.

**OCTAVO (Otras obligaciones y responsabilidades del Fiduciario)**

Los Titulares reconocen que el Fiduciario tendrá derecho de abstenerse de tomar una decisión o realizar un acto cuando el Contrato de Fideicomiso no estableciera expresamente el modo de actuación que debé seguir. En tales casos el Fiduciario podrá solicitar indicaciones a la Asamblea de Titulares (o el Comité de Vigilancia según corresponda) posponiendo su actuación hasta tanto no obtenga una instrucción clara al respecto. Lo anterior no supondrá en ningún caso responsabilidad del Fiduciario. El Fiduciario no será responsable por las consecuencias de la inacción del Comité de Vigilancia o frente al caso de que los Titulares no se reúnan en Asamblea de Titulares y/o no logren las mayorías necesarias para adoptar las decisiones que se requieran bajo los Documentos de la Emisión.

**NOVENO (Sustitución del Fiduciario)**

9.1 Los Titulares podrán resolver el cese del Fiduciario y disponer su sustitución por otro fiduciario que se encuentre habilitado para actuar como fiduciario en fideicomisos financieros de acuerdo con el artículo 26 de la Ley N° 17.703 del 27 de octubre de 2003 y sus disposiciones reglamentarias, además de encontrarse inscripto en el Registro de Fiduciarios que a esos efectos lleva el Banco Central del Uruguay, siempre que se cumplan con las condiciones y mayorías establecidas por la cláusula vigésimo primero del Contrato de Fideicomiso. Para el caso de que los Titulares resuelvan el cese del Fiduciario sin expresión de causá deberán abonar al Fiduciario una indemnización que se fija desde ya (en carácter de liquidación anticipada de daños y perjuicios) en una suma equivalente a tres años de la remuneración mensual del Fiduciario. A dichos efectos se tomará en cuenta el valor de la remuneración mensual del Fiduciario vigente al momento de producirse la comunicación al Fiduciario de la remoción sin justa causa, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 21.8. del Contrato de Fideicomiso. La indemnización será pagadera en el plazo de 15 Días Hábiles contados desde la aceptación del Fiduciario Sustituto.

9.2 El Fiduciario también podrá renunciar a su calidad de tal, en cuyo caso también se aplicará la sustitución por otro fiduciario que también se encuentre habilitado en los términos ya establecidos y aplicándose en un todo la cláusula vigésimo primero del Contrato de Fideicomiso.

#### DECIMO (Asamblea de Titulares)

10.1 El Contrato de Fideicomiso (cláusula vigésimo cuarto) establece el funcionamiento de las Asambleas de Titulares así como los derechos y obligaciones de los Titulares.

10.2 La nómina de los Titulares será llevada por el Fiduciario en su calidad de Entidad Registrante quién será la encargada de compartir dichos datos con la Entidad Representante cuando esta última se los solicite.

#### DECIMO PRIMERO (Entidad Representante – Entidad Registrante – Agente de Pago)

11.1 BEVSA actuará como Entidad Representante de los Titulares siendo aplicable a la misma lo establecido por el Contrato de Fideicomiso, este Documento de Emisión, el Contrato de Entidad Representante, y la Ley N° 18.627 su Decreto Reglamentario N° 322/011, así como demás normas complementarias y concordantes.

11.2 Por su parte, el Fiduciario bajo esta emisión será quién actuará como la Entidad Registrante, teniendo la obligación de inscribir los Valores en el Registro de Certificados de Participación a ser llevado por su parte en los términos establecidos por la cláusula sexto de este Documento de Emisión.

11.3 La Entidad Registrante, en su calidad de tal, podrá ejercer todos los derechos y obligaciones que se establecen en este Documento de Emisión así como en la cláusula décimo séptimo del Contrato de Fideicomiso, pudiendo solicitar a los Titulares, quienes a su vez se obligan a proporcionar, toda la información, documentación y datos que la Entidad Registrante considere necesarios obtener a los efectos de realizar el debido conocimiento del cliente que sea necesario a efectos de esta Emisión.

11.4 Por su parte, el Fiduciario también actuará como Agente de Pago de esta emisión, siendo el encargado de realizar todos los pagos de las distribuciones que se generen bajo los Valores y de acuerdo a lo establecido en la cláusula sexto de este Documento de Emisión, el Prospecto y el Contrato de Fideicomiso.

#### DECIMO SEGUNDO (Cotización)

La cotización de los Valores se realizará en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.

LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA. ASIMISMO, LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A., NI SUS DIRECTIVOS, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, SOBRE EL FIDEICOMISO, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN EN O CON EL FIDEICOMISO, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA PRINCIPAL NI DE GARANTÍA POR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO. LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. NO ASUME LA OBLIGACIÓN DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR, SALVO QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADA AGENTE REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

#### DÉCIMO TERCERO (Ley aplicable y Arbitraje)



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851584



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

13.1 Este Documento de Emisión y los Valores se regirán por las leyes de la República Oriental del Uruguay y será interpretado de acuerdo a las mismas y en ningún caso por equidad.

13.2 En caso de producirse diferencias, desavenencias y controversias entre las Partes con relación al presente Documento de Emisión y los derechos que de éste puede surgir, las mismas procurarán solucionarlas mediante la conciliación del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio del Uruguay realizada de acuerdo con las disposiciones del Reglamento de Conciliación de dicho Centro. En caso de que no sea posible conciliar las mismas, dichas diferencias, desavenencias y controversias serán resueltas mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro.

13.3 El número de árbitros será de 3 árbitros, cada uno elegido de la siguiente manera: (i) uno elegido por el Fiduciario; (ii) otro elegido la Asamblea de Titulares por mayoría simple y (iii) el tercer árbitro designado de común acuerdo por los dos árbitros ya designados. La sede del arbitraje será en Montevideo y se desarrollará en idioma español.

DECIMO CUARTO (Domicilio y Notificaciones)

14.1 A todos los efectos judiciales o extrajudiciales del presente, el Fiduciario constituye domicilio a todos los efectos judiciales y extrajudiciales en el declarado como suyo en la comparecencia de este Documento de Emisión.

14.2 Para todas las comunicaciones a que pudiera dar lugar el presente Documento de Emisión hacia o desde el Fiduciario, se aceptan como válidas las comunicaciones efectuadas por medio de telegrama, colacionado con acuse de recibo a los domicilios y direcciones constituidos en la comparecencia de este Documento de Emisión (y en el caso de los Titulares los registrados por cada uno ante la Entidad Registrante) o los que sean denunciados en el futuro.

DECIMO QUINTO (Registro de la emisión)

Esta Emisión se realiza en un todo de conformidad con la Ley 18.627, normas concordantes y modificativas, y fue debidamente inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay por Resolución N° [ ] de fecha [ ] lo que habilita su oferta pública bajo la normativa mencionada.

En prueba de conformidad, el Fiduciario otorga el presente Documento de Emisión en la fecha establecida en la comparecencia.

p. Fiduciario

Firma:  
Aclaración:

SANTIAGO MARCHESE





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh Nº 851585



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

Mariana García Bizzozero, Escribana, certifico que: **I) Firmas.-** Las firmas que anteceden –modificación de contrato de fideicomiso– son auténticas y fueron puestas en mi presencia por las personas de mi conocimiento: a) Nicolás Marcelo Cusano Cabrera, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 3.810.803/4, con el mismo domicilio a estos efectos que la sociedad que representa, actuando en su calidad de apoderado y en nombre y representación de “PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.”, sociedad por acciones simplificada inscrita en el “RUT” de la Dirección General Impositiva con el número 21 903744 0016, con domicilio a estos efectos en la calle Copacabana 7077/003, Montevideo; b) Santiago Nieves Marchese Galup, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 752.808/3, con el mismo domicilio a estos efectos que la sociedad que representa, actuando en su calidad de Vicepresidente y en nombre y representación de “WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.- ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION” sociedad anónima inscrita en el “RUT” de la Dirección General Impositiva con el número 21 486864 0010, con domicilio en Avenida de las Américas 8000, Parque Miramar, Canelones y; c) José Eduardo Barbieri Rumi, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.323.038/3, con el mismo domicilio a estos efectos que la sociedad que representa, en su calidad de apoderado y en nombre y representación de “BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.”, sociedad anónima inscrita en el “RUT” de la Dirección General Impositiva con el número 21.287643 0015, con domicilio en la calle Misiones 1537, piso 7, Montevideo; a quienes previa lectura que del mismo les hice así lo otorgaron y suscribieron. **II) “PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.”.-** a) Se constituyó por documento privado de fecha 13 de setiembre de 2021, cuya firma certificó y protocolizó la Escribana Lucía Dorelis y escritura pública de Declaratoria de fecha 12 de octubre de 2021, inscripto ante el Registro de Personas Jurídicas, Sección



Registro Nacional de Comercio con el número 15.067 el 21 de setiembre de 2021.- Del referido Estatuto y la Declaratoria, surge que: i) tiene plazo vigente en virtud de haberse constituido por cien (100) años; ii) la administración y representación legal de la sociedad le corresponde a Lucía Carolina Basso Abraham, vigente en su cargo al día de hoy; iii) su capital está representado por acciones nominativas.- b) Tuve a la vista certificado de recepción expedido por el Banco Central del Uruguay, número ordinal 5142047 de fecha 4 de noviembre de 2021 que acredita que la sociedad ha dado cumplimiento con lo dispuesto en la Ley 19.484, y declarándome el apoderado que no han habido modificaciones o comunicaciones posteriores a la fecha de dicho certificado.- c) La sociedad otorgó poder general en favor de Nicolás Marcelo Cusano Cabrera y Ramiro Jesús Senatore Castro, indistintamente, según escritura que autorizó la Escribana Mariana García Bizzozero el 24 de noviembre de 2022, el que se encuentra vigente al día de hoy y con facultades suficientes para el otorgamiento precedente.-

III) "WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. – ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN".- a) Sus estatutos fueron debidamente constituidos por Acta de fecha 1º de setiembre de 2003, aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre de 2003 (bajo la razón social "LEKYFRAN S.A."), inscriptos en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 7696 el 23 de octubre de 2003, y debidamente publicados en el "Diario Oficial" el 27 de octubre de 2003 y en el "El Edicto Uruguayo" en igual fecha.- Posteriormente, por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 9 de enero de 2004 se modificó el nombre de la sociedad por la denominación actual y vigente de "WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. – ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN" y se reformaron algunos artículos, la que fue debidamente aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 26 de octubre de 2004, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851586



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

número 8354 el 28 de octubre de 2004 y publicada en forma legal en "Diario Oficial" el 18 de noviembre de 2004 y "Periódico Profesional" en igual fecha.- Por resolución de asamblea Extraordinaria de Accionistas de 1 de junio de 2012 se modificó el objeto social (artículo 2), dicha reforma fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 28 de mayo de 2013, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio el 18 de agosto de 2015 con el número 109254 y publicada en "Diario Oficial" el 14 y 29 de enero de 2016, en el "Periódico Profesional" el 14 de enero de 2016 y en "El Redactor" el 29 de enero de 2016.- b) Se encuentra con plazo vigente, y de acuerdo con su Estatuto Social y reformas, resulta que: i) la sociedad tendrá por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión de conformidad con lo dispuesto por la Ley 16.774.- Podrá actuar también como Fiduciario Financiero y General conforme a lo dispuesto en los artículos 11 y 26 de la ley número 17.703 – Artículo 2º; ii) su capital se encuentra representado con acciones nominativas; iii) la representación de la sociedad corresponde al Administrador, al Presidente, o a cualquier Vicepresidente actuando en forma indistinta o a dos directores actuando conjuntamente.- Por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de 30 de junio de 2015, celebrada en Montevideo se designó el siguiente Directorio: Presidente: Christopher Geoffrey Hooper Gimingham; Vicepresidente: Santiago Marchese, vigentes en sus cargos al día de hoy.- c) La sociedad cumplió con lo dispuesto por la Ley 17.904 según declaratoria otorgada en escritura pública el 30 de junio de 2015 que autorizó la Escribana Gianella Francesca Guarino Anfossi, cuya primera copia fue debidamente inscripta en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio el 2 de julio de 2015 con el número 106829, de la que surge la comunicación de la composición actual del Directorio.- d) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 19.484 según certificado de recepción emitido por el Banco Central

del Uruguay el 21 de junio de 2018, número ordinal 2257613 y con posterioridad a la fecha de la declaración mencionada declara el Vicepresidente que no hubo modificaciones ni comunicaciones.- IV) "BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A."- a) Fue constituida por acta de 15 de enero de 1993, estatutos aprobados por la Inspección General de Hacienda el 17 de agosto de 1993, inscriptos en el Registro Público y General de Comercio el 21 de octubre de 1993 con el número 2087 al folio 4200 a 4201 vuelto del Libro 3 de Estatutos y publicados en el "Diario Oficial" y "El Observador Económico" el 22 de noviembre de 1993.- Dicho estatuto fue modificado por Acta de Asamblea Extraordinaria de 10 de octubre de 1996, aprobado por la Auditoría Interna de la Nación el 19 de junio de 1997, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio el 4 de julio de 1997 con el número 1531, folio 1558 al folio 1560, del libro 2 de Estatutos, publicado en el "Diario Oficial" y en el "Periódico Profesional", y modificado nuevamente por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas el 14 de diciembre de 1998, aprobado por la Auditoría Interna de la Nación el 18 de mayo de 1999, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 1389, folio 1827, libro 2 de Estatutos el 14 de junio de 1999, publicado en el "Diario Oficial" y en el "Periódico Profesional".- b) Su plazo se encuentra vigente.- c) Su capital está representando por acciones nominativas.- d) Su objeto es: I) Proveer a sus miembros o a terceros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente, en los lugares y a través de los medios que les proporcione, las transacciones de valores mediante mecanismos continuos de subasta pública; II) Establecer sistemas de negociación que propicien continuidad en los precios y liquidez en el mercado de valores; III) Reglamentar los requisitos y condiciones que deben cumplir los aspirantes a Corredores de Bolsa, para ser autorizados a desempeñarse como tales; IV) Establecer



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851587



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

normas de comportamiento para los Corredores de Bolsa, fiscalizando su observancia y aplicando penalidades a los infractores, en el límite de su competencia; V) Efectuar el registro y liquidación de las operaciones; VI) Divulgar las operaciones realizadas con rapidez, amplitud y detalle; VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones; VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones.- e) La sociedad cumplió con la declaratoria correspondiente a la Ley 17.904, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 5790 el 11 de junio de 2020.- f) La sociedad otorgó poder general de administración con amplias facultades a José Eduardo Barbieri Rumi en escritura pública que autorizó la Escribana Elizabeth Genovés el 17 de setiembre de 2020, el que se encuentra vigente al día de hoy.- g) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 19.484 según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el día 9 de octubre de 2020 con el número ordinal 4001234 y con posterioridad a la fecha de la declaración mencionada declara el apoderado que no hubo modificaciones ni comunicaciones.- En fe de ello, a solicitud de la parte interesada, y para presentar ante el Registro Nacional de Actos Personales, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo el veintiocho de octubre de dos mil veintidós en tres papeles notariales de actuación serie Hh números 850.981, 982 y 990.-

MARIANA GARCÍA BIZZOZERO  
ESCRIBANA

**No.19.- Protocolización preceptiva de modificación de contrato de fideicomiso.-** En la ciudad de Montevideo, el veintiocho de noviembre de dos mil veintidós, cumpliendo con lo dispuesto por la normativa vigente, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones un documento privado de modificación de contrato de fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" suscrito en el día de hoy por "PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.", "WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.- ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION" y "BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.", lo que verifico con el número diecinueve del folio doscientos noventa y ocho al folio trescientos ocho.- Esta protocolización sigue inmediatamente a la número dieciocho de protocolización preceptiva de contrato de fideicomiso con fines de garantía de veintitrés de noviembre de dos mil veintidós del folio doscientos ochenta y siete al folio doscientos noventa y siete.-



*216*

PASO ANTE MI.- En fe de ello y para el fiduciario expido este primer testimonio del original que sello, signo y firmo en Montevideo el veintiocho de noviembre de dos mil veintidós en diez papeles notariales de actuación serie Hh números 851.037, 039, 040, 041, 090, 083, 084, 085, 086 y 102.-

**Banco Central del Uruguay** *216*   
**CONSTANCIA**  
 Los valores representados de participaciones y/o derechos de crédito emitidos en el marco del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur en cumplimiento del presente contrato, son de OPERA PÚBLICA  
 Montevideo, 28 de diciembre de 2022.  
**JUAN PÉREZ CAMPORA**  
 GARCIA BIZZOZERO  
 ESCRIBANA



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851588



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

**Mariana García Bizzzero, Escribana, certifico que:** Por documento privado de 11 de octubre de 2022 se constituyó el "FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR", cuyas firmas certificó y protocolizó en la misma fecha la Escribana Mariana García Bizzzero, cuyo primer testimonio se encuentra inscripto en el Registro Nacional de Actos Personales con el número 97 el 2 de enero de 2023.- En fe de ello, para su presentación ante el Registro Nacional de Actos Personales, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo el dieciocho de enero de dos mil veintitrés.-



*[Handwritten signature]*

MARIANA GARCÍA BIZZOZERO  
ESCRIBANA

*Handwritten signature*



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851589



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6


**Ministerio de Educación y Cultura**

Dirección General de Registros

PIN: 8793

358914

Oficina Registral: REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES

Sede: MONTEVIDEO

Fecha y Hora: 02/01/2023 11:15:28

Nro: 110

Escribano | Ente Emisor: GARCÍA BIZZOZERO MARIANA

FIDEICOMISO Modificación 1

Calificación: DEFINITIVO

FIDUCIARIO  
WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION RUT: 214868640010

FIDEICOMITENTE  
BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY SA RUT: 213876430015

Control fiscal:

Monto: \$ 2530



Documento firmado digitalmente.

Código de validación  
5c3aea5c-a04d-4b05-bb15-bcdb519149ff

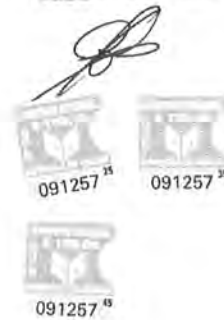




Es testimonio total por exhibición del respectivo original que tuve a la vista y cotejé personalmente.- En fe de ello, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante los organismos públicos que corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, primero de febrero de dos mil veintitrés, en doce Papeles Notariales de Actuación de la serie Hh números 851578 a 851589.-

*ab Mariana García Bizzozero*  
MARIANA GARCÍA BIZZOZERO  
ESCRIBANA

ARANCEL	ESPECIAL
Auditorio	8º
Montevideo	2249
Mont.	467
Folio, Grab.	—



*ab*





CONTRATO DE FIDEICOMISO

En la ciudad de Montevideo, el 11 de octubre de 2022, entre: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT N° 214868640010 (en adelante, el "Fiduciario"), representado en este acto por Santiago Marchese, titular de la cédula de identidad número 752.808-3, en su calidad de Vicepresidente, con domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000, Canelones, Uruguay; Plantesia Forest Asset Management S.A.S, RUT N° 219037440016 (el "Administrador"), representado en este acto por Lucia Basso, en su calidad de administradora, con domicilio a estos efectos en Copacabana 7077/003; y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A, RUT 213876430015, en su calidad de Entidad representante de los futuros suscriptores de los Valores como futuros Fideicomitentes y Beneficiarios (en adelante, los "Fideicomitentes" y conjuntamente con el Fiduciario y el Administrador, las "Partes") representado en este acto por Jose Eduardo Barbieri Rumi, titular de la cédula de identidad número 1.323. 038-3, en su calidad de apoderado, con domicilio a estos efectos en Misiones 1537 Piso 6, suscriben el presente contrato de fideicomiso financiero (en adelante, el "Contrato" o el "Fideicomiso").

PRIMERO (Antecedentes)

1.1 Las Partes tienen interés en la constitución del presente fideicomiso financiero con la finalidad de que se emitan Valores para financiar el desarrollo de un proyecto forestal durante el plazo que se establece en este Contrato.

1.2 Los Valores serán objeto de oferta pública (artículo 12 del Decreto N° 516/003) y la suscripción de los mismos se realizará en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (en adelante, "BEVSA") por un monto de hasta U\$S 54.500.000, previéndose integraciones en dos etapas (Primera Etapa y Segunda Etapa previéndose asimismo dos tramos para la Primera Etapa (minorista y general), en cada caso a precio fijo, y en los términos establecidos en el Prospecto y en este Contrato.

1.3 El Administrador suscribirá en la Segunda Etapa un 6% del total de los Valores que representen la Emisión, adquiriendo así la calidad de Fideicomitente bajo esta Emisión.

1.4 Además de este Contrato, se celebran concomitantemente con el mismo los siguientes documentos que se consideraran también integrantes de la presente Emisión: (i) Prospecto; (ii) Contrato de Entidad Representante y; (iii) Contrato de Administración (en adelante, todos denominados conjuntamente junto al Contrato como los "Documentos de la Emisión").

1.5 En forma previa a la celebración de este Contrato, el Administrador celebró una opción de compra sobre los Inmuebles (según este término se define más adelante) con la intención de reservar los mismos para su adquisición bajo este Fideicomiso (en adelante, la "Opción de Compra"). Dicha Opción de Compra, en los términos que se establecerán en este Contrato, integra la presente Emisión incorporándose como Anexo A de este Contrato.

1.6 En consecuencia, el Fideicomiso se registrará por los términos y condiciones que se establecen a continuación.

## **SEGUNDO (Denominación y Constitución del Fideicomiso)**

2.1 **Denominación:** El Fideicomiso se denominará "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" seguido de su número de registro.

2.2 **Creación y objeto:** Las Partes constituyen el presente Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur de acuerdo con los términos de la Ley N° 17.703, modificaciones y normas reglamentarias. El objeto del presente Fideicomiso será la adquisición de ciertos activos incluyendo los inmuebles (obteniendo para ello financiamiento inicial mediante la emisión de los Valores) para la explotación silvicultural de los mismos de acuerdo con el Plan de Negocios, este Contrato y el Contrato de Administración (en adelante, el "**Proyecto**"). Adicionalmente, como parte del Proyecto, el Fideicomiso podrá tomar en arrendamiento inmuebles rurales para su explotación silvicultural y/o actividades accesorias a las mismas, cuando ello sea recomendado por el Administrador, y aprobado por el Comité de Vigilancia.

2.3 Para la adquisición de los Inmuebles que forman parte del objeto de este Contrato, conforme a lo establecido en la cláusula siguiente y en el Contrato de Administración, el Fiduciario ejercerá la Opción de Compra en los términos establecidos por la cláusula 4.2. de este Contrato y celebrará los contratos o documentos que sean necesarios para convertirse en propietario/poseedor de los mismos en los términos establecidos por las cláusulas 4.3. y 4.4. de este Contrato. A efectos de que el Fiduciario ejerza la Opción de Compra el Administrador se compromete a ceder al Fiduciario la Opción de Compra, y el Fiduciario a celebrar con el Administrador dicha cesión, en un plazo de 10 días hábiles desde la celebración de este Contrato. En caso de que no sea posible realizar la compra de los Inmuebles en los términos previstos por la Opción de Compra y cláusulas 4.3. y 4.4 de este Contrato, el Comité de Vigilancia podrá asesorar a la Asamblea de Titulares para determinar si (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles, y cualquier ajuste a los términos que pueda corresponder; (ii) se decide la compra de otros Inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los documentos de la Emisión; (iii) se devuelve el dinero correspondiente a la Emisión deduciendo los Gastos ya incurridos y se extingue el Fideicomiso conforme a la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares deberá adoptar la decisión correspondiente e instruir al Fiduciario.

2.4 Para el arrendamiento de inmuebles rurales propiedad de terceros, el Fiduciario celebrará los contratos de arrendamientos correspondientes a propuesta del Administrador en los términos establecidos por la cláusula octavo de este Contrato, y previa autorización del Comité de Vigilancia.

2.5 El Fideicomiso se integrará por los Activos presentes y futuros y serán Beneficiarios del mismo los Fideicomitentes que adquieran los Valores quienes tendrán derecho a los Montos Distribuibles que se generen bajo este Fideicomiso a prorrata de su respectiva participación en el mismo.

### **TERCERO (Definiciones)**

A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula (tanto para su uso en plural como en singular), siempre que se utilicen en mayúscula.

"Activos" son todos aquellos bienes y derechos que integren el Patrimonio Fiduciario, incluyendo sin limitación a los "Inmuebles" así como cualquier ingreso que obtenga el Fideicomiso por la ejecución del Plan de Negocios.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851453



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

"Administrador" es Plantesia Forest Asset Management S.A.S según se establece en la comparecencia y en el "Contrato de Administración".

"Agente de Pago" es el Fiduciario

"Asamblea de Titulares" es la que se establece la cláusula vigésimo cuarto de este Contrato.

"Beneficiarios" son los definidos en los Fideicomitentes que adquieran los Valores.

"Certificados de Participación" o "Valores" son los títulos escriturales que serán suscritos e integrados por los Titulares de acuerdo con este Contrato y el Documento de Emisión.

"Certificados de Participación del Administrador" son los títulos escriturales que deberá suscribir e integrar el Administrador y que estará obligado a no enajenar según lo dispuesto en la cláusula 14.6 de este Contrato.

"Comité de Vigilancia" es el que se establece en la cláusula décimo tercero de este Contrato.

"Comisión" es la comisión de un monto equivalente al 2% más IVA calculada sobre el monto efectivamente cobrado en cada operación de venta de madera, pagadero a la cuenta que le indique el Administrador dentro de los cinco días hábiles del cobro por el Fideicomiso. La Comisión anterior se establece a favor del Administrador.

"Contrato de Administración" es el contrato suscrito simultáneamente con este Contrato entre el Administrador y el Fiduciario en su calidad de fiduciario de este Fideicomiso y cualquiera de sus modificaciones, cuyo objeto principal es llevar adelante el Proyecto bajo el Plan de Negocios, incluida, entre otros, la administración de los Inmuebles.

"Contrato de Entidad Representante" es el contrato suscrito el día de hoy entre BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, y el Fiduciario en su calidad de fiduciario bajo este Fideicomiso, y cualquiera de sus modificaciones.

LS  
"Cuenta" es cualquier cuenta bancaria o similar del Fideicomiso que el Fiduciario resuelva abrir incluyendo la "Cuenta Recaudadora" y la "Cuenta Operativa".

"Cuenta Operativa" es la o las cuentas bancarias del Fideicomiso para realizar y recibir pagos para ejecutar el Plan de Negocios así como desde donde se realizará cualquier otro pago que el Fiduciario entienda conveniente. Asimismo, se recibirán en esta Cuenta Operativa los fondos que el Fiduciario entienda conveniente.

"Cuenta Recaudadora" es la o las cuentas bancarias del Fideicomiso para recibir los fondos provenientes por la emisión de los Valores.

"Día Hábil" es todo día en que en el Uruguay funcionen con normalidad y en horario completo, los bancos y las bolsas de valores, autorizados por el BCU.

ES  
C

"Documento de Emisión" es el documento de emisión emitido por el Fiduciario, y cualquiera de sus modificaciones, que regula todos los aspectos relacionados con la emisión de los Valores.

"Documentos de la Emisión" son los definidos por la cláusula 1.4. de este Contrato.

"Entidad Registrante" es el Fiduciario.

"Entidad Representante" es BEVSA de acuerdo con el Contrato de Entidad Representante.

"Fideicomitentes" son los futuros suscriptores y tenedores de los Valores, o quienes los sustituyan en sus derechos y obligaciones por adquirir los respectivos Valores, los cuales serán representados en su calidad de tal por la Entidad Representante.

"Fiduciario" es Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión según se indica en la comparecencia.

"Gastos del Fideicomiso" son los indicados en la cláusula vigésimo quinto del Contrato.

"IMA" es el Incremento Medio Anual de los Bosques.

"Inmuebles" son los inmuebles rurales (tierras y bosques) que se identifican en la Opción de Compra (Anexo A de este Contrato) o aquellos que fueran adquiridos por el Fideicomiso en el marco del presente Contrato.

"Montos Distribuibles" son todos los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al 31 de marzo de cada año menos todos los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar hasta el 30 de setiembre del mismo año incluidos en el balance a la fecha así como los montos que se deban afectar para ejecutar el Presupuesto Anual del Fideicomiso hasta el 30 de setiembre. A su vez, se restarán los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final. Cuando se deseen calcular en otro momento según la propuesta que a estos efectos realice el Administrador de acuerdo a lo indicado en la cláusula 15.2. literal (ii), se considerarán Montos Distribuibles todos los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al momento de su cálculo menos todos los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar durante los siguientes seis (6) meses calendario incluidos en el balance que exista a la fecha, así como los montos que se deban afectar para ejecutar el Presupuesto Anual del Fideicomiso en dicho período, o cualquier otro egreso, provisión o previsión que se entienda corresponda para dicho período de seis (6) meses. A su vez, se restarán los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final".

"Opción de Compra" es la que define en la cláusula 1.5. de este Contrato.

"Plan de Negocios" es el documento que contiene la descripción del planteo operativo, financiero y comercial bajo el cual se pretende realizar el Proyecto y la explotación de los Inmuebles y que sólo podrá ser modificado con la previa autorización del Comité de Vigilancia en las condiciones previstas en este Contrato. El Plan de Negocios constituye un anexo del prospecto bajo esta emisión.

"Presupuesto Anual del Fideicomiso" es el presupuesto que año a año se preparará por el Administrador para la ejecución del Proyecto de acuerdo al Plan de Negocios y que será presentado al Comité de Vigilancia para su consideración y al Fiduciario para su aprobación antes del inicio de cada ejercicio en los términos



que se establecen en la cláusula octavo de este Contrato. En dicho presupuesto se establecerá el monto anual que se destinará para la ejecución del Proyecto.

"Prospecto" es el prospecto para la oferta pública de los Valores emitido por el Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, y cualquiera de sus modificaciones.

"Proyecto" es el conjunto de tareas y actividades establecidas en el Plan de Negocios y que serán realizadas por el Administrador y el Fiduciario para lograr la explotación de los Inmuebles de acuerdo con dicho Plan de Negocios, este Contrato y el Contrato de Administración.

"Reserva Final" es la indicada en la cláusula séptimo de este Contrato.

"Titulares" son aquellas personas físicas o jurídicas que adquieran los Valores convirtiéndose en Fideicomitentes y Beneficiarios bajo este Contrato, siempre que se hubiesen reconocido como tales registrándose por la Entidad Registrante.

**CUARTO (Patrimonio Fiduciario)**

4.1 Con los fondos obtenidos contra la emisión de los Valores, el Fideicomiso adquirirá los Inmuebles que están identificados en la Opción de Compra, sujeto a que dicha Opción de Compra pueda ejercerse por el Fideicomiso en los términos allí establecidos. A tales efectos, es obligación del Administrador (bajo este Contrato y el Contrato de Administración) ceder al Fideicomiso los derechos emergentes de dicha Opción de Compra para que pueda ejercerlo.

4.2 De acuerdo a lo establecido en la cláusula 2.3. de este Contrato, el Administrador cederá al Fiduciario la Opción de Compra en un plazo de 10 días hábiles desde la celebración de este Contrato, comprometiéndose el Fiduciario también a celebrar dicha cesión. Luego de ello, el Fiduciario deberá ejercer la Opción de Compra que recae sobre los Inmuebles en un plazo de diez (10) días hábiles computados desde la recepción de los fondos correspondientes a la Primera Integración por un monto equivalente al 20% del Monto de la Emisión en los términos indicados por la cláusula 14.7. de este Contrato y en línea con lo establecido en el Prospecto. Para el caso en que el plazo de la Opción de Compra venciera dentro de dicho plazo de diez (10) días hábiles el Fiduciario realizará sus mayores esfuerzos para ejercer la Opción de Compra antes de su vencimiento.

UP

4.3 Una vez ejercida la Opción de Compra, el Fiduciario procederá a celebrar con el vendedor de los Inmuebles el boleto de reserva por la totalidad de los Inmuebles de acuerdo al modelo anexo a la Opción de Compra. El boleto de reserva deberá condicionarse necesariamente a la verificación de las siguientes situaciones:

(i) que el Fideicomiso obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir los Inmuebles bajo lo establecido por la Ley 18.092 y su Decreto Reglamentario 225/007 para todos los Inmuebles;

(ii) que toda la titulación dominial de los Inmuebles sea estudiada por un Escribano/a designado por el Fiduciario y que a juicio de dicha Escribano/a toda la titulación se encuentre completa y sin observaciones que impidan la transferencia de los Inmuebles al Fideicomiso lo que en caso de no serlo deberá dicho Escribano/a fundamentar legalmente las observaciones.

d

6

Handwritten signature or initials at the bottom right of the page.

(iii) se realice el ofrecimiento al Instituto Nacional de Colonización para la adquisición de los Inmuebles que bajo la legislación correspondiente y el Instituto Nacional de Colonización decida no adquirirlos.

La verificación de estas situaciones deberán establecerse como condiciones suspensivas de las obligaciones de comprar y vender bajo el boleto de reserva de modo que hasta tanto no se cumplan tales situaciones no será exigible el cumplimiento de tales obligaciones.

4.4 Para el caso de que se cumplan las condiciones establecidas en los literales anteriores, siendo necesario además que (i) no varíen las condiciones de adquisición establecidas en la Opción de Compra; (ii) que no existan impedimentos para la adquisición a criterio de la Escribano designada (o que dichos impedimentos sean aceptados en una Asamblea de Titulares por mayoría especial) y que (iii) los Inmuebles cuenten con las resoluciones de aprobación y calificación de la Dirección General Forestal (DGF) del MGAP y la Autorización Ambiental Previa de la Dirección Nacional de Calidad y Evaluación Ambiental (DINACEA) en los casos que corresponda, entonces el Fiduciario, previa integración por los Titulares de los montos solicitados por el Fiduciario según lo indicado en la cláusula 14.7 de este Contrato, deberá realizar las compraventas o las promesas de compraventas respecto de todos los Inmuebles con excepción del 50% del padrón 59.417 respecto del cual deberá celebrar una cesión de derechos posesorios en los términos establecidos por el boleto de reserva anexo a la Opción de Compra, a efectos que el Fideicomiso se convierta en el propietario y/o poseedor de los Inmuebles en los términos mencionados.

4.5 Los Fideicomitentes por la sola adquisición de los Valores bajo esta Emisión aceptan la compra de los Inmuebles en los términos establecidos en los numerales anteriores de esta cláusula. Adicionalmente, se pacta que el Fiduciario deberá obtener previamente la recomendación del Comité de Vigilancia y aprobación de la Asamblea de Titulares para realizar compraventas de inmuebles solamente para el caso de ventas o de adquisiciones distintas a la prevista en los numerales anteriores de esta cláusula. Del mismo modo se requerirá tal recomendación y aprobación previa para variar los términos comerciales establecidos en esta cláusula.

4.6 El Fideicomiso también podrá invertir, considerando en todos los casos mantener liquidez suficiente para cumplir con el Presupuesto del Fideicomiso y el Plan de Negocios, en los siguientes activos financieros: (a) valores que sean emitidos por el Estado Uruguayo u otros entes estatales con aptitud para emitirlos; (b) valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito de reconocido prestigio o por gobiernos extranjeros de muy alta y estable calificación crediticia; (c) depósitos en entidades de intermediación financiera locales que tengan muy buena reputación crediticia y además cuenten con una calificación triple AAA local por un mínimo de 5 años consecutivos. El Administrador indicará al Fiduciario las inversiones a realizar con un detalle de los activos financieros en los cuales se pretende invertir y la utilidad de realizar esa inversión de acuerdo con las necesidades de disposición de fondos en plazos, montos y moneda por el Fideicomiso y el Plan de Negocios a ese momento. El Fiduciario ejecutará la inversión propuesta por el Administrador en todos aquellos casos que cumpla con los requisitos de elegibilidad de activos financieros mencionados en (a) (b) y (c) sin que se deba realizar un análisis de pertinencia o utilidad de la inversión.

4.7 Adicionalmente a los Inmuebles, el Patrimonio Fiduciario estará constituido por:

- (a) Todos los fondos recibidos por la Emisión de los Valores.
- (b) Todos los ingresos que obtenga el Fideicomiso como consecuencia de la ejecución del Proyecto o cualquier otro ingreso obtenido por el Fideicomiso.





ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

- (c) Las inversiones que se realicen en activos financieros de acuerdo a lo previsto en la cláusula 4.6. de este Contrato y sus rendimientos.
- (d) Cualquier otro Activo, incluyendo aquellos bienes que se adquieran para los fines establecidos bajo este Fideicomiso.
- (e) Cualquier otra suma, bien, fruto, derecho u obligación de cualquier naturaleza que se origine en la ejecución del presente Fideicomiso y el desarrollo del Proyecto.

4.8 El Patrimonio Fiduciario constituye un patrimonio de afectación, separado e independiente de los patrimonios de los Fideicomitentes, del Fiduciario, de los Beneficiarios y del Administrador.

4.9 Los activos y los pasivos del Fideicomiso se valorarán de acuerdo a las normas contables adecuadas ("NIIF") y a las normas que al respecto dicte el BCU. Para la valuación de los Valores, el Fiduciario podrá suscribir uno o más contratos de servicios con terceros independientes. Se pacta expresamente que el Fiduciario podrá contratar a BEVSA, considerándose como tercero independiente a estos efectos. La metodología utilizada para la valuación de los Valores debe estar autorizada por el BCU, en caso de corresponder. Ni el Fiduciario ni el Administrador deberán revisar dicha metodología, ni serán responsables por los resultados de la valuación, salvo dolo o culpa grave respecto de las obligaciones que asuman con el prestador del servicio al respecto. Se pacta expresamente que las valuaciones (i) serán meramente indicativas y deberán tenerse, por los Titulares, como tales; (ii) podrán sufrir modificaciones en cualquier momento, si por ejemplo, varían los supuestos en los que se basó el valuador para emitir las previa autorización del BCU a la metodología previamente aprobada; (iii) no han sido ni serán aprobadas por el Fiduciario ni el Administrador; (iv) estarán basadas en ciertos supuestos que harán parte, entre otras, de los factores cualitativos que tendrá en cuenta el valuador al momento de aplicar la metodología. Las Partes reconocen que la información a ser presentada para la valuación referirá o podrá referir, entre otros aspectos a hechos o eventos futuros. Las manifestaciones referentes a hechos o eventos futuros incluyen información referente a posibles futuros resultados operativos, proyecciones, estrategias de negocios, planes de financiamiento, posición competitiva, entorno de negocios, oportunidades potenciales de crecimiento, los efectos de regulaciones futuras y los efectos de la competencia que podrían no ocurrir y no constituyen por parte del Fiduciario o del Administrador garantía alguna de rendimientos futuros de ningún tipo ni del resultado de la valuación. Los honorarios, gastos y costos incurridos en la valuación de los Valores serán considerados como un Gasto del Fideicomiso.

4.10 Asimismo, anualmente el Fiduciario deberá ordenar una valuación de los Inmuebles, la que deberá ser realizada por un tasador que será designado y contratado por el Fiduciario, según recomendaciones previas del Administrador y con el visto bueno del Comité de Vigilancia. Los honorarios, gastos y costos incurridos en la valuación de los Valores serán considerados como un Gasto del Fideicomiso. En cuanto sea posible podrá hacerse coincidir tales tasaciones con aquellas realizadas a efectos de cada auditoría anual.

#### QUINTO (Posibilidad de Endeudamiento)

- 5.1. El Fiduciario podrá recurrir a financiamiento bancario en nombre del Fideicomiso en las siguientes situaciones:
- (i) Si durante la vigencia de este Contrato se determina por el Administrador una situación de insuficiencia de ingresos para operar el Proyecto de acuerdo al Plan de Negocios, por ejemplo debido a condiciones de mercado negativas para la comercialización de madera en un momento dado u otras situaciones aceptables para el Comité de Vigilancia.

- (ii) Si durante la vigencia de este Contrato se determina por el Fiduciario y/o por el Administrador que los fondos líquidos resulten insuficientes para hacer frente a los Gastos del Fideicomiso.
- (iii) Si durante la vigencia de este Contrato ocurre una situación de fuerza mayor que requiriese fondos no previstos, por ejemplo ante el incendio de uno o varios bosques que existan en los Inmuebles en donde sea necesario complementar los fondos recibidos bajo el seguro contratado.
- (iv) Si durante la vigencia de este Contrato se determina por el Fiduciario según recomendaciones previas del Administrador y/o el Comité de Vigilancia la conveniencia y/o necesidad de obtener financiamiento.

Para el caso de que se cumpla alguna de las situaciones identificadas en (i), (ii), (iii) y/o (iv) anteriores, el Fiduciario procederá de la siguiente manera cuando así se lo comunique el Administrador o el Fiduciario lo entienda conveniente y/o necesario:

- a) El Fiduciario estará habilitado para realizar todos los actos tendientes a la obtención de financiamiento bajo las hipótesis (i), (ii), (iii) y/o (iv) anteriores, por hasta un monto máximo acumulado de préstamos equivalente al 25% del Patrimonio Fiduciario al momento de solicitarse el financiamiento, siempre y cuando obtenga en forma previa la autorización del Comité de Vigilancia. Para determinar el máximo de 25% referido anteriormente y el Patrimonio Fiduciario se considerará el último estado contable auditado del Fideicomiso al momento de solicitarse el financiamiento. Para ello, el Administrador comunicará y fundamentará al Fiduciario la necesidad de obtener financiamiento bancario por el Fideicomiso, hasta el monto máximo establecido en este párrafo, y acto seguido el Fiduciario deberá solicitar la autorización del Comité de Vigilancia. En caso de no autorización por parte del Comité de Vigilancia la misma se deberá realizar de manera fundada y justificada.
  - b) En caso de que no se obtenga la autorización del Comité de Vigilancia en la situación establecida en el literal a) anterior, el Fiduciario deberá solicitar autorización a la Asamblea de Titulares, la que deberá reunirse en Asamblea de Titulares para resolver sobre dicha solicitud de autorización, acordándose que la solicitud de tomar financiamiento se tendrá por aprobada cuando voten favorablemente la Mayoría Especial de los Titulares.
- 5.2. Para tomar financiamiento en las situaciones establecidas en los literales a) y b) anteriores, siempre que obtengan previamente las autorizaciones allí establecidas, el Fiduciario estará habilitado para garantizar el repago de dicho financiamiento con cesiones de créditos por venta de madera u otras garantías que sean aprobadas de acuerdo al modo antes indicado con el límite de que dichas garantías no podrán superar el doble del monto total de financiamiento contraído por el Fideicomiso.

#### **SEXTO (Plazo)**

6.1 El presente Contrato de Fideicomiso será obligatorio para las Partes desde su suscripción y finalizará: (i) por el transcurso de 25 años contados desde la Emisión, plazo que podrá ser extendido hasta por un plazo total de 30 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares según lo dispuesto por la cláusula vigésimo cuarto; o (ii) por la venta de los Inmuebles según lo dispuesto en este Contrato; (iii) por la imposibilidad absoluta del cumplimiento del objeto del Fideicomiso; (iv) ante la frustración de la adquisición



de los Inmuebles bajo la Opción de Compra, según lo establecido en la cláusula 2.3.; o (v) ante la no suscripción de Valores por el Monto de la Emisión según la cláusula décimo cuarto. Para la determinación de la existencia o no de una o varias de estas causales deberá ser informada por el Fiduciario a la Asamblea de Titulares quién será la encargada de decidir por Mayoría Especial si se ha verificado la causal, en cuyo caso la causal se considerará verificada desde la adopción de dicha decisión por la Asamblea de Titulares, salvo la causal referida en el numeral (v) de esta cláusula en tanto en dicho caso el Fideicomiso se extinguirá automáticamente procediendo el Fiduciario a realizar todos los actos necesarios a tales efectos.

6.2 A la finalización del Fideicomiso, el Fiduciario realizará la liquidación del Patrimonio Fiduciario, conforme a lo estipulado en la cláusula séptimo incluyendo la constitución de la Reserva Final en los términos establecidos en este Contrato.

6.3 Acaecida la causal de terminación según lo dispuesto en el párrafo anterior, el Contrato seguirá produciendo efectos y no se entenderá extinguido hasta la liquidación del Patrimonio Fiduciario, y su distribución según la cláusula séptimo y décimo quinto.

6.4 No existirá responsabilidad del Administrador y/o el Fiduciario en caso de terminación del Fideicomiso por la frustración en la adquisición de los Inmuebles siempre y cuando hubiesen realizado los actos indicados en la Opción de Compra para ejercer el derecho de opción y el mismo no hubiera podido concretarse por cualquier causa.

#### SEPTIMO (Terminación del Fideicomiso y liquidación del Patrimonio Fiduciario)

7.1 Ante una causal de finalización del Fideicomiso conforme a lo establecido en la cláusula sexto de este Contrato, el Fiduciario deberá proceder a la liquidación del Patrimonio Fiduciario, debiendo estar a lo establecido en la cláusula octavo para la venta de los Inmuebles y la constitución de la Reserva Final conforme a lo previsto en esta cláusula. Como parte de la liquidación, el Fiduciario deberá rescindir la totalidad de las relaciones contractuales del Fideicomiso, y abonar la totalidad de los adeudos. El Fiduciario realizará sus máximos esfuerzos, dentro de lo comercialmente razonable, para lograr la liquidación en el menor tiempo posible desde acaecida la causal de finalización.

7.2 Realizada la liquidación, el Fiduciario confeccionará un balance, indicando el saldo final del Patrimonio Fiduciario, y procederá a la distribución entre los Titulares de Valores del saldo del patrimonio remanente, haciéndolo a prorrata de sus participaciones, dentro de un plazo de 30 días de confeccionado el balance correspondiente.

7.3 Cuando del trámite de liquidación del Patrimonio Fiduciario surgiera que los activos no alcanzan para hacer frente a los pasivos y las contingencias, entonces el Fiduciario informará de dicha situación, con un informe pormenorizado, a los Titulares, quienes en Asamblea de Titulares, y por mayoría simple, resolverán el modo de proceder.

7.4. Ante el supuesto de liquidación o extinción del presente Fideicomiso, el Fiduciario contratará con una empresa aseguradora de reconocido prestigio en Uruguay un seguro o similar que cubra cualquier contingencia de reclamo por concepto de: (i) cualquier tributo aplicable al Fideicomiso devengado hasta su liquidación, si los hubiere o pudiere haberlos y que fueran determinados o determinables a la fecha de su liquidación o extinción, y siempre que exista duda razonable sobre la aplicación de dichos tributos debido a la interpretación conflictiva de normas particulares al respecto, y (ii) todo y cualquier otro Gasto del Fideicomiso que el Fiduciario razonablemente determine que serán generados por la existencia del

Fideicomiso hasta su efectiva liquidación (incluyendo, pero no limitado a, los gastos y honorarios legales que ocasione la defensa de cualquier contingencia).

7.5 Si por cualquier razón, no fuera posible o fuera sumamente inconveniente para los Beneficiarios a criterio del Fiduciario, la contratación del seguro referido en el la cláusula 7.3. anterior, el Fiduciario queda instruido a no contratar la póliza indicada y en su lugar a retener de las cantidades existentes en la Cuenta Recaudadora y/o en la Cuenta Operativa y/o en cualquier otra cuenta del Fideicomiso que pudiera existir a ese momento y en forma previa a hacer cualquier distribución a los Titulares, una suma igual a USD 200.000 (dólares americanos doscientos mil). Este monto podrá incrementarse, a sola decisión del Fiduciario, en caso de que los asesores del Fideicomiso recomienden provisionar un monto adicional a fin de hacer frente al pago de eventuales contingencias (incluyendo eventuales indemnizaciones que deban abonarse al Fiduciario o demás Personas Indemnizables). A los efectos de constituir la Reserva Final el Fiduciario abrirá una cuenta específica en un banco de primera línea e informará a la Entidad Representante respecto de dicha cuenta bancaria y la constitución de la Reserva Final. El Fiduciario decidirá el momento oportuno para realizar dicha retención y lo comunicará a los Titulares en el informe trimestral siguiente y a la Entidad Representante debiendo indicar el monto retenido. Si durante dicho plazo se produjera algún reclamo contra el Fideicomiso o contra el Fiduciario, el Fiduciario queda habilitado para afectar la Reserva Final por el monto que el Fiduciario determine, quedando los fondos así afectados retenidos por el Fiduciario hasta que el reclamo fuera dilucidado en forma definitiva. En todos los casos de reclamo, el Fiduciario deberá tomar las medidas razonables y presentar las defensas correspondientes a efectos minimizar las consecuencias del reclamo. Las sumas correspondientes a la Reserva Final podrán ser invertidas en alguna de las inversiones permitidas, siendo el ingreso derivado de dichas inversiones acumulable al monto de la Reserva Final.

7.6 El plazo por el que deberá contratarse el seguro y/o mantenerse las sumas retenidas como Reserva Final, según corresponda bajo lo establecido en los numerales 7.4 y 7.5 anteriores, será de un máximo de 5 años contados desde el primero de enero del siguiente año en que ocurra la distribución a los Beneficiarios de los montos remanentes conforme a lo establecido en la cláusula 15.2. literal (ii) de este Contrato. Lo anterior es sin perjuicio de mantener algunas sumas correspondientes a la Reserva Final por un plazo mayor para el caso en que se produjera un reclamo y el mismo no hubiera sido dilucidado al momento de vencimiento del plazo de 5 años. Al vencimiento del plazo de 5 años (o dilucidarse el reclamo en forma definitiva, según corresponda) el Fiduciario procederá a distribuir entre los Titulares cualquier monto correspondiente a la Reserva Final que estuviera en su poder, de conformidad con lo previsto en 16.3. Si por cualquier razón, al momento de realizarse la distribución a los Titulares el Fiduciario no pudiera hacer la distribución a uno o más Beneficiarios (a modo de ejemplo, porque éstos cerraron la cuenta en que recibían cualquier pago bajo el presente Fideicomiso y el Fiduciario no pudiera contactarlos luego de realizar un razonable esfuerzo a tal efecto), el Fiduciario se liberará de su obligación de distribuir tales sumas a dichos Beneficiarios realizando la oblación y/o consignación de las mismas de conformidad con la normativa aplicable.

#### OCTAVO (Administración)

8.1 El Fiduciario suscribe concomitantemente con el presente, el Contrato de Administración, en virtud del cual el Administrador se compromete a gestionar y realizar la ejecución integral del Proyecto en los Inmuebles como Administrador y llevar adelante el Plan de Negocios. El Administrador asume el cumplimiento de las obligaciones que se establecen en el Contrato de Administración y el Contrato, sin perjuicio de lo cual el Fiduciario continuará siendo responsable por la gestión de las tareas que son subcontratadas al Administrador y que este lleve adelante.



8.2 La administración y contratación del Administrador bajo los términos de este Fideicomiso y el Contrato de Administración es aceptada irrevocablemente por todos los Fideicomitentes por la sola adquisición de los Valores bajo esta Emisión.

8.3 El Administrador se compromete a realizar las tareas que se establecen en esta cláusula, asumiendo el cumplimiento de las obligaciones que cada una conlleva conforme a lo establecido en esta cláusula (en adelante, las "Tareas") y desarrollando las mismas con la prudencia y diligencia del estándar de un buen hombre de negocios. Las Tareas se establecen a título enunciativo y no constituyen una lista taxativa y/o cerrada de las responsabilidades u obligaciones del Administrador para la ejecución del Proyecto, entendiéndose en consecuencia que estarán incluidas dentro de las Tareas todas aquellas tareas, diligencias, gestiones, monitoreo y en general cualquier obligación que sea necesaria para ejecutar el Proyecto bajo el Plan de Negocios, este Contrato y el Contrato de Administración.

8.4 A estos efectos, las Tareas se establecen como las siguientes:

**Compra y venta de inmuebles:**

Liderar cualquier intercambio con vendedores o compradores de inmuebles informando al Fiduciario de los resultados de las negociaciones llevadas a cabo así como de las oportunidades de negocios de compra y venta disponibles. No será una obligación del Fiduciario llevar a cabo las negociaciones ni obtener oportunidades de negocio sino ejecutarlas o no de acuerdo a las recomendaciones del Administrador, del Comité de Vigilancia y las decisiones de la Asamblea de Titulares.

**Arrendamientos, comodatos y/o pastoreo:**

- LA
- (i) Considerando que bajo el Plan de Negocios se prevé el arrendamiento y/o la celebración de contratos ganaderos como un posible ingreso adicional del Fideicomiso, y que en distintas circunstancias podrá ser beneficioso para los Inmuebles pactar distintos acuerdos que permitan usos complementarios al destino forestal en dichos activos, entonces, y en dichos casos, el Administrador será el encargado de analizar la conveniencia de ceder el uso, seleccionar las contrapartes y negociar los términos comerciales de modo de proponerle al Fiduciario los términos y condiciones de los contratos a efectos de que este los celebre cuando así lo entienda. En estos casos, el Fiduciario y el Administrador procuraran aplicar los términos y condiciones que surgen de los modelos de contratos anexos al Contrato de Administración.
  - (ii) Asimismo, cuando el Administrador identifique una oportunidad de ampliar la explotación silvicultural y/o actividades accesorias tomando en arrendamiento otros inmuebles rurales tendrá el derecho de proponer ello al Comité de Vigilancia para su aprobación. Para el caso de que el Comité de Vigilancia autorice dichos arrendamientos, el Fiduciario podrá celebrar los contratos que correspondan en los términos aprobados por el Comité de Vigilancia.

**Administración del Proyecto y gestión de los contratos necesarios:**

- (iii) El Administrador deberá coordinar, controlar y monitorear el desarrollo de todas las actividades de silvicultura y cuidado de bosques y plantaciones existentes según el Plan de Negocios. Para ello, el Administrador deberá seleccionar y proponer al Fiduciario los contratistas que en opinión del Administrador sean necesarios e idóneos para realizar las

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page.

correspondientes tareas de plantación, mantenimiento y silvicultura, conforme a lo establecido en el Plan de Negocios, así como el control, monitoreo y la definición de la oportunidad de cosecha de los bosques existentes en los inmuebles, proponiendo al Fiduciario el momento oportuno para la celebración de los respectivos contratos así como los términos y condiciones. En todos los casos, el contratante será el Fiduciario y asimismo los costos, como las remuneraciones que se generen por estas contrataciones, deberán ser asumidas por el Fideicomiso siendo de cargo de este último. El Fiduciario y el Administrador procurarán la contratación de dichos contratistas siguiendo los términos y condiciones incluidos en los modelos de contratos anexos al Contrato de Administración

- (iv) El Administrador también será el responsable de negociar con contratistas para llevar a cabo a través de éstos las tareas de reforestaciones y actividades silviculturales establecidas en el Plan de Negocios incluyendo tareas de producción de plantas, laboreos de suelos, control de hormigas, control de malezas, plantación y fertilización, así como el control y eliminación de los rebrotes, proponiendo al Fiduciario las condiciones negociadas a efectos de que el Fiduciario pueda celebrar los contratos respectivos siguiendo también en este caso los modelos de contratos anexos al Contrato de Administración. Asimismo, el Administrador deberá negociar las condiciones de contratación con terceros contratistas para que cumplan las tareas de mediciones de los bosques existentes (o que puedan existir) en los Inmuebles bajo un régimen de IFC (inventario forestal continuo) siendo tarea de dichos contratistas la medición de los principales indicadores dasométricos, de forma de cuantificar el volumen de madera existente, así como el crecimiento anual de los bosques. Al igual que en los casos anteriores, el Administrador propondrá al Fiduciario las condiciones negociadas siendo responsabilidad del Fiduciario la celebración de los contratos respectivos procurando seguir para ello, en lo que corresponda, los modelos de contratos anexos al Contrato de Administración. En todos los casos, tanto los costos como las remuneraciones que se generen por estas contrataciones, deberán ser asumidos por el Fideicomiso siendo de cargo de este último;
- (v) El Administrador tendrá a su cargo en cada ciclo productivo proponer al Fiduciario las compraventas de semillas que se deben realizar respecto de las especies establecidas en el Plan de Negocios. Para estos casos, el Administrador será el responsable de seleccionar el origen de las semillas, su cantidad y recomendar al Fiduciario las empresas nacionales o extranjeras con quienes (a su criterio) se deben celebrar dichas compraventas. Una vez recibida dicha comunicación por el Administrador, será responsabilidad del Fiduciario celebrar el respectivo contrato. Los costos y pagos que deban hacerse por estos conceptos deberán ser asumidos por el Fideicomiso siendo de cargo de este último;
- (vi) Solicitar al Fiduciario que realice los pagos y desembolsos que correspondan bajo lo establecido en este Contrato y el Contrato de Administración. Asimismo, el Administrador tendrá el derecho más no la obligación de utilizar fondos propios para realizar pagos del Fideicomiso e instruir su restitución inmediata por parte del Fiduciario, lo anterior cuando el pago hubiese debido realizarse por el Fideicomiso bajo este Contrato o el Contrato de Administración y con las condiciones establecidas en dichos documentos;
- (vii) Solicitar al Fiduciario para que realice pagos a cualquier contratista y/o cualquier otro acreedor del Fideicomiso con el que existe un monto pendiente de pago o a vencerse de acuerdo a las contrataciones realizadas por el Fiduciario o lo establecido en este Contrato o por otros vencimientos que puedan corresponder;



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

- (viii) Solicitar al Fiduciario la emisión de facturas, recibos, notas de crédito, cartas de pago y demás documentación comercial y/o administrativa que sean necesarias bajo este Contrato y el Contrato de Administración;

**Contratistas y subcontratistas del Proyecto:**

- (ix) El Administrador deberá controlar la correcta ejecución de los contratos de servicios que sean celebrados por el Fideicomiso con contratistas o subcontratistas para el Proyecto. En este sentido, seleccionará, dirigirá y supervisará las operaciones a ser desempeñadas por los contratistas, relativas al manejo forestal, así como solicitar al Fiduciario el pago a los contratistas de las contraprestaciones que se establezcan en los correspondientes contratos. El Administrador deberá realizar (como mínimo) los controles que a continuación se presentan respecto de los siguientes documentos:

TIPO DE DOCUMENTO	FRECUENCIA
CERTIFICADO DE DGI Y BPS DE LA EMPRESA	Previo al comienzo de las operaciones
PLANILLA DE TRABAJO	Previo al comienzo de las operaciones y Mensualmente
CONSULTA DE ACTIVIDAD PASIVOS/ACTIVOS	Mensualmente Mensual o Cuatrimestral (según rubro)
PAGO BPS	Mensualmente
RECIBOS DE SUELDO	Cuando corresponda
RECIBOS DE LIQUIDACION POR EGRESO Y RECIBOS DE SALARIO VACACIONAL Y LICENCIA	Previo al comienzo de las operaciones y al momento de sus vencimientos
CÁRNET DE SALUD-LIBRETA DE CONDUCIR-CÁRNET DE MOTOSIERRISTA	Previo al comienzo de las operaciones
CONTRATOS DE TRABAJO	Anualmente
PAGO BSE VEHICULOS Y SUCTÁ O HABILITACION VEHICULAR MUNICIPAL	Mensualmente
PAGO DE BSE (SEGÚN TRABAJO)	

Estos documentos deberán ser presentados por todos los contratistas y empresas tercerizadas y se deberá contar con respaldo documental en el lugar de trabajo de todos los documentos incluyendo los que imponen las leyes de tercerización (Ley 18.099 y Ley 12.251) y cualquier otro documento de control que el Administrador entienda conveniente y necesario. Asimismo, el Administrador deberá cumplir con todos los controles y pedidos de información que establecen las leyes de tercerización (Leyes N° 18.099 y 18.251) respecto de aquellos contratistas y/o subcontratistas que sean contratados por el Fideicomiso. Los controles que realizará el Administrador estarán orientados a corroborar el cumplimiento de: (i) las obligaciones asumidas por cada uno de ellos en sus respectivos contratos; (ii) los estándares y los plazos allí establecidos; (iii) los aspectos técnicos bajo el estándar FSC en las operaciones

ser realizadas por los contratistas; (iv) la normativa nacional y específicamente la normativa de seguridad social, seguridad laboral, salud ocupacional y normas de tercerización aplicable a la relación con cada uno de ellos; (v) así como otros aspectos que refieran al relacionamiento con los contratistas, la aplicación de las mejores prácticas y el cumplimiento de las normas aplicables;

A efectos de complementar los controles anteriores, el Fiduciario deberá contratar una empresa de reconocida trayectoria en controles a empresas tercerizadas de nuestro país con la finalidad de que la misma realice auditorías externas mensuales. Dicha contratación se realizará por el Fiduciario contando con la recomendación del Administrador y del Comité de Vigilancia. El Administrador deberá proponer al Comité de Vigilancia al menos dos empresas que cumplan con las condiciones de trayectoria anteriormente mencionadas a efectos de su selección por el Comité de Vigilancia y posterior recomendación al Fiduciario. El Comité de Vigilancia, en caso de considerarlo oportuno, podrá sugerir al Fiduciario el cambio periódico de la empresa de auditoría que se contrate. La empresa que se contrate deberá otorgar certificaciones mensuales al Fiduciario que incluyan mecanismos recomendados de control, indicando especialmente si la documentación aportada por los contratistas y/o subcontratistas es suficiente, si cumple con la normativa uruguaya y si los controles que se realizan son satisfactorios. En su caso, la auditoría deberá recomendar además que aspectos deben ser mejorados, cambiados y/o complementados para evitar contingencias. La auditoría externa también deberá advertir -al menos trimestralmente- sobre posibles reclamos o contingencias económicas que entienda puedan presentarse contra el Fideicomiso así como las razones que estarían provocando dichas contingencias. En el caso de que se reciban reclamos vinculados con los aspectos que la auditoría controla esta última deberá emitir un informe sobre dichos reclamos y sus causas así como pronunciarse la procedencia o improcedencia del mismo.

**Mantenimiento/gestión de autorizaciones y/o certificaciones para el Proyecto:**

- (x) El Administrador gestionará los tramites de los permisos, aprobaciones y licencias ambientales, (en DGF y DINACEA) que sean necesarias para ejecutar el Proyecto bajo el Plan de Negocios, así como aquellos permisos municipales y/o departamentales que sean necesarios por el tipo de Proyecto, sus características o la ubicación de los Inmuebles, comunicando al Fiduciario aquellos actos que deban formalizarse y/o firmarse por su parte en nombre del Fideicomiso. Asimismo, el Administrador será responsable de implementar, gestionar y mantener la certificación FSC para las plantaciones forestales;
- (xi) El Administrador también deberá realizar las gestiones necesarias para que los bosques existentes en los Inmuebles sean incluidos dentro del grupo nacional de protección de incendios "Grupo PAIF";

**Pólizas de Seguros:**

- (xii) El Administrador realizará las gestiones para contratar los seguros necesarios para el Proyecto procurando sus mejores esfuerzos para que dichas pólizas se establezcan en términos razonables de mercado, las mismas deberán incluir cobertura "HTT + heladas", cobertura contra incendios, o las coberturas similares disponibles en el momento correspondiente, y pudiendo incluir cualquier otro seguro especial disponible que en opinión del Administrador pueda resultar necesario para la protección del patrimonio forestal. Adicionalmente, deberá solicitar al Fiduciario la contratación de cualquier otro seguro que entienda beneficioso para





proteger el Patrimonio Fiduciario. A estos efectos, y una vez negociadas las condiciones, el Administrador deberá indicar al Fiduciario el momento para realizar la contratación de dichos seguros, indicando asimismo las condiciones negociadas y la empresa aseguradora con cuál contratar;

- (xiii) Asimismo, el Administrador será el encargado de controlar el cumplimiento y la vigencia de las pólizas de seguros que el Fideicomiso hubiera contratado bajo indicación del Administrador, comunicando al Fiduciario en forma previa al vencimiento de cada póliza e indicando al Fiduciario la necesidad de su renovación en caso de que ello sea necesario o conveniente en opinión del Administrador;

**Monitoreo de los Bosques:**

- (xiv) Como parte de la ejecución del Proyecto en los Inmuebles, el Administrador será responsable de realizar, en los momentos oportunos (de acuerdo a su criterio y al Plan de Negocios), el monitoreo de los bosques existentes en los Inmuebles o en los inmuebles de terceros que el Fideicomiso sea arrendatario con tales obligaciones, controlando la sanidad de los mismos y adoptando las medidas que puedan ser necesarias para mantener los mismos en condiciones óptimas;
- (xv) El Administrador deberá contar con un Sistema de información geográfica (SIG) para establecer y mantener actualizados los mapas o planos de los Inmuebles donde se detallen las áreas forestadas, especies, edad de las mismas, etc.;

**Comercialización de la madera:**

- (xvi) El Administrador será el encargado de negociar y gestionar la comercialización de la madera en pie al final de cada ciclo forestal, bajo la modalidad de venta de madera en pie a rendimiento, de acuerdo con esta cláusula.

A estos efectos, el Administrador será el encargado de dicha comercialización en función de la situación y las condiciones del mercado, así como el Plan de Negocios. La modalidad de venta de madera en pie se realizará bajo un sistema de licitación previa u otro tipo de modalidad autorizada por el Comité de Vigilancia. El Administrador negociará las mejores condiciones de venta (de acuerdo a su criterio) a efectos de que el Fiduciario celebre los contratos de venta de madera. Tanto en la negociación de las condiciones por el Administrador como en la contratación por el Fiduciario ambos procurarán aplicar los términos y condiciones que surgen del modelo de contrato anexo al Contrato de Administración;

**Auditorías e Informes:**

- (xvii) El Administrador será responsable de monitorear la marcha del Proyecto y el grado de cumplimiento del Plan de Negocios. En este sentido, deberá elaborar informes trimestrales de venta de madera a ser presentados al Comité de Vigilancia donde deberá incluir una descripción de la operativa a realizar, descripción de estratos a cosechar, datos de inventario, potenciales compradores de la madera, justificación de la asignación de la venta comparada con otras ofertas y una recomendación final incluyendo un análisis de la rentabilidad de la operación. Una vez comercializada la madera, y en cada oportunidad, el Administrador deberá presentar también al Fiduciario y al Comité de Vigilancia un informe que incluya los resultados obtenidos por la venta y comercialización de la madera, incluyendo comparación de costos,

volúmenes de madera y rentabilidad real debiendo proporcionar también toda información o documentación complementaria que razonablemente el Comité de Vigilancia le pueda solicitar;

- (xviii) Asimismo, el Administrador será responsable de elaborar Informes trimestrales de gestión que serán enviados al Fiduciario, al Comité de Vigilancia y a los Titulares, en los cuales indique el grado de desarrollo del Plan de Negocios, así como la ejecución general del Presupuesto Anual del Fideicomiso que corresponda a dicho ejercicio y los desvíos existentes. En dichos informes el Administrador deberá indicar si considera convenientes realizar cambios al Plan de Negocios o al Presupuesto Anual del Fideicomiso que corresponda a dicho ejercicio para que, de ser ese el caso, los mismos sean analizados por el Comité de Vigilancia conforme a lo previsto en este Contrato. Los Titulares podrán solicitar información adicional a incluir en los informes trimestrales de gestión que consideren conveniente y/o necesaria para evaluar la ejecución del Plan de Negocios a esa fecha, debiendo realizar la solicitud al Administrador de manera escrita y con antelación suficiente a la emisión del informe para cumplir con dicha solicitud debiendo el Fiduciario enviar dicha información adicional a todos los Titulares.
- (xix) El Administrador deberá elaborar año a año el Presupuesto Anual del Fideicomiso de acuerdo al Plan de Negocios y deberá presentarlo conjuntamente al Comité de Vigilancia y al Fiduciario con treinta días de anticipación al inicio de cada Ejercicio Anual de que se trate para que cada uno lo considere de acuerdo con el alcance que se dirá en esta cláusula. Una vez recibido el Presupuesto Anual del Fideicomiso el Comité de Vigilancia tendrá 15 días para realizar recomendaciones y/o solicitar aclaraciones al Administrador, en tanto que el Fiduciario tendrá 30 días desde la presentación del Presupuesto por el Administrador para comunicar al Administrador si aprueba o no aprueba el Presupuesto Anual del Fideicomiso. Para el caso de que ni el Fiduciario ni el Comité de Vigilancia se pronuncien dentro del plazo referido el Presupuesto Anual del Fideicomiso se entenderá tácitamente aprobado por el Fiduciario y con visto bueno del Comité de Vigilancia en las condiciones enviadas por el Administrador. El Presupuesto Anual del Fideicomiso incluirá un detalle estimativo de los gastos, pagos, ingresos y en general cualquier desembolso que se deba realizar por el Fideicomiso para que el Administrador pueda ejecutar en dicho año sus Tareas y llevar adelante el Proyecto, incluyendo una relación entre dicha estimación y los costos incluidos en el Plan de Negocios;
- (xx) Por último, el Administrador será el encargado de entregar al Fiduciario copia de los estados contables del Administrador, firmados por un Cr. Público, dentro de 120 días de finalizado su ejercicio fiscal. Dichos estados contables quedarán a disposición de los Titulares que quieran tener acceso a los mismos.

#### **Defensa del Patrimonio Fiduciario:**

- (xxi) El Administrador deberá informar al Fiduciario, en un plazo razonable desde que tomó conocimiento, de cualquier situación que afecte o pueda afectar negativamente el Patrimonio Fiduciario y asimismo adoptar aquellas medidas de mitigación que en su carácter de Administrador pueda o esté en condiciones de adoptar, colaborando asimismo con aquellas medidas que el Fiduciario, en su carácter de tal, también pueda o deba adoptar frente a estas situaciones.

#### **Venta anticipada de los Inmuebles:**

- (xxii) El Administrador propondrá a la Asamblea de Titulares (previa notificación al Comité de Vigilancia) la realización de la venta anticipada, de parte o el total de los Inmuebles, cuando a



su criterio entienda que existe una oportunidad que pueda resultar atractiva para concretar dicha venta anticipada la que para su aceptación deberá ser aceptada por mayoría especial de Titulares.

- (xxiii) Asimismo, el Administrador podrá proponer la venta de aquellas hectáreas de inmuebles del Fideicomiso que se encuentran sin forestar y que a su vez no se pretendan explotar bajo el destino forestal del Plan de Negocios, cuando a criterio del Administrador exista una buena oportunidad de venta total o parcial de las mismas. Para ello, el Administrador presentará los detalles de la operación propuesta y los fundamentos de su conveniencia al Comité de Vigilancia. Para la venta de hectáreas de estas características las mismas deberán ser autorizadas por la Asamblea de Titulares por mayoría especial previo informe favorable del Comité de Vigilancia.

Normativa laboral y de seguridad social:

- (xxiv) El Administrador cumplirá (y controlará el cumplimiento cuando se trate de subcontratistas o tercerizaciones) la normativa laboral, seguridad laboral y seguridad social de todas las empresas que sean contratadas o subcontratadas por su parte o por el Fideicomiso para ejecutar el Proyecto.

Tanto para la selección de los contratistas establecidos en esta cláusula como para la fiscalización de esos requisitos, el Administrador aplicará los criterios establecidos en el Plan de Negocios y la normativa aplicable. En este sentido, el Administrador se deberá hacer cargo de los reclamos laborales que se realicen por contratistas contratados por el Fideicomiso o empresas tercerizadas contratadas por el Fideicomiso, solamente cuando el Administrador no realizó los controles que las normas de tercerización (Ley 18.099 y Ley 18.251) ponen bajo su responsabilidad.

Si la auditoría externa a la que refiere el literal (xxiv) de esta cláusula informa al Fiduciario que se ha omitido algún control bajo las normas de tercerización (Ley 18.099 y Ley 18.251) entonces se concederá al Administrador un plazo de 30 Días Hábiles para remediar dicha situación desde la intimación de cumplimiento cursada por el Fiduciario.

Para el caso de que el Fideicomiso recibiera una demanda de algún contratista o empresa tercerizada (o del personal de alguna de ellas) respecto del cual la auditoría externa emitiera un dictamen indicando de manera fundada que dicho reclamo obedece a omisiones o incumplimientos del Administrador sobre los controles a su cargo, entonces el Fiduciario deberá solicitar opinión legal a un Estudio Jurídico, Abogado o Consultor con experiencia en temas laborales y reclamos de tercerización para que informe especialmente: (i) si la demanda en su opinión es fundada y para que exprese de manera justificada las posibilidades de obtener una sentencia condenatoria; (ii) en caso de entender que es posible obtener una sentencia condenatoria su opinión fundada sobre la razonabilidad del monto reclamado o, en su caso, el monto que en su opinión la sentencia condenatoria podría amparar; (iii) la estimación razonable del plazo que transcurrirá entre que se toma conocimiento de la demanda y el dictado de una sentencia firme pasada en autoridad de cosa juzgada. Ante una opinión legal positiva sobre el punto (i) y contando con la información del punto (ii) y (iii) el Fiduciario, con el visto bueno del Comité de Vigilancia, tendrá derecho a retener de la remuneración del Administrador, y en caso de insuficiencia de cualquier otro importe a abonarse al

Administrador, el monto que en opinión del asesor legal contratado sea esperable que la sentencia condenatoria ampare, siempre que dicho monto sea sustancial para el Fideicomiso. La retención se realizará de manera periódica durante el plazo que se informe bajo el punto (iii). En forma previa a la retención, el Fiduciario deberá dar la posibilidad al Administrador de que presente a satisfacción de la Asamblea de Titulares una garantía de pago sustitutiva de la retención mencionada. Para el caso de que la Asamblea de Titulares acepte dicha garantía y la misma se constituya por el Administrador en los términos ofrecidos a la Asamblea de Titulares la retención no procederá.

#### Otras Tareas:

- (xxv) El Administrador será el encargado de gestionar los reclamos contra todos los deudores respecto de cualquier suma que éstos deban abonar al Fideicomiso. A estos efectos, el Administrador podrá recomendar al Fiduciario iniciar las acciones que sean necesarias para reclamar dichos pagos incluyendo la contratación de los profesionales para llevar a cabo las gestiones necesarias a tales efectos siendo dichos costos de cargo del Patrimonio Fiduciario;
- (xxvi) El Administrador deberá al cierre de cada ejercicio realizar los cálculos respecto de los Montos Distribuibles bajo este Contrato;
- (xxvii) El Administrador creará, mantendrá y actualizará de manera continua una sólida base de datos forestales que permita un fácil acceso a la información del Proyecto y los Inmuebles basada en su sistema de información geográfico, inventario y catastro forestal;
- (xxviii) El Administrador será el encargado de llevar a cabo un sistema de gestión integrado, preferentemente a través de una plataforma o software donde se cargue toda la información del Proyecto y su ejecución;
- (xxix) El Administrador desarrollará y aplicará modelos de optimización de cosecha y proyección de volúmenes;
- (xxx) Proporcionar la información y/o contactos requeridos por el Fiduciario para realizar la debida diligencia respecto a las contrataciones y/u operaciones en las que el Administrador participe o solicite, de acuerdo a la normativa vigente y sus políticas aprobadas.
- (xxxi) En caso de reclamos o procesos de cualquier tipo en los que el Fideicomiso participe como actor, demandado o cualquier otra calidad el Administrador deberá prestar amplia colaboración en la recolección de información, documentación, prestación de testimonio así como su disponibilidad amplia para reunirse con el Fiduciario apoyando en todo aquello que razonablemente el Fiduciario le requiera en estos casos.

8.3 Para la ejecución de las Tareas, el Administrador y el Fiduciario deberán mantener una relación de colaboración continua, así como una fluida coordinación y comunicación a efectos de cumplir los actos jurídicos y financieros que bajo el Fideicomiso sean necesarios para ejecutar estas Tareas y viceversa.

8.4 Finalmente, el Administrador deberá estar a lo dispuesto por esta cláusula y la cláusula décimo tercero a efectos de solicitar las autorizaciones, brindar la información, habilitar las inspecciones y en general prestar la colaboración necesaria para el cumplimiento de las tareas del Comité de Vigilancia. En todos los casos el Administrador se abstendrá de recomendar contrataciones al Fiduciario, actos o brindar instrucciones para las cuales se requiera previamente la participación o autorización del Comité de Vigilancia hasta tanto se haya cumplido con dichos requerimientos.

#### NOVENO (Conflicto de Intereses)



9.1 En la actuación del Fiduciario y del Administrador, se aplicarán las siguientes reglas para prevenir posibles conflictos de intereses bajo este Contrato y el Contrato de Administración:

- (i) el Administrador y sus personas afiliadas no podrán contratar con el Fideicomiso, salvo por aquellos casos expresamente previstos en el presente Contrato o el Contrato de Administración, así como aquellos que sean autorizados por el Comité de Vigilancia;
- (ii) El Fideicomiso tampoco podrá efectuar operaciones con personas deudoras del propio Administrador o de sus personas afiliadas, salvo que sean deudas comerciales asumidas en el curso ordinario de los negocios sin que exista situación de morosidad y salvo autorización del Comité de Vigilancia. El Administrador se obliga a comunicar expresamente al Fiduciario, en forma previa a su formalización, en caso de que alguna de las contrataciones indicadas o sugeridas por su parte al Fideicomiso involucren, directa o indirectamente, a sus personas afiliadas de modo de que el Fiduciario pueda contar con información actualizada en cada contratación. En los casos que el Administrador no realice indicación en tal sentido al Fiduciario se entenderá como una declaración de su parte respecto a la inexistencia de conflicto de intereses en dicha contratación;

9.2 Asimismo, las funciones del Fiduciario y Administrador deberán siempre mantenerse en forma independiente no pudiendo las empresas que cumplan dichas funciones ser empresas afiliadas o vinculadas entre sí.

9.3 A efectos de esta cláusula y de las restantes referencias a "personas afiliadas" en este Contrato o en los Documentos de la Emisión la misma se refiere a las personas que respecto del Administrador o el Fiduciario, según el caso, (a) tengan la calidad de accionistas, socios, beneficiarios finales, directores, administradores, gerentes, síndicos, integrantes de la comisión fiscal, integrantes de su comité ejecutivo, personal superior y en general cualquier persona física o jurídica que directa o indirectamente ejerza el control sobre el Fiduciario o el Administrador según cada caso; o (b) cualquier persona física que mantenga un vínculo familiar hasta el tercer grado de consanguinidad y segundo de afinidad, o bien sean cónyuges y/o concubinos del personal superior del Administrador o Fiduciario.

*[Handwritten signature]*

**DECIMO (Responsabilidad del Administrador e Indemnidad)**

10.1 En su rol de Administrador, este último se limitará a ejercer los derechos y obligaciones conforme se establece en este Contrato, el Contrato de Administración y de acuerdo con la normativa legal y reglamentaria vigente. El Administrador sólo responderá en los casos en que hubiere actuado con culpa grave o dolo. Asimismo, el Administrador no será responsable de las decisiones y consecuentes acciones u omisiones que sean adoptadas conforme a lo previsto en el Contrato, el Plan de Negocio, los Documentos de la Emisión, los usos y costumbres o aquellos que sean resueltos por la Asamblea de Titulares, el Comité de Vigilancia o el Fiduciario.

10.2 El Patrimonio Fiduciario será afectado por el Fiduciario a efectos de mantener indemne al Administrador, sus directores, accionistas y empleados (todos ellos "Personas Indemnizables") respecto de cualquier responsabilidad, daño, multa, sanción, tributo y/o reclamo que alguna o varias de dichas Personas Indemnizables sufran o puedan sufrir como consecuencia, en ocasión y/o con motivo del cumplimiento por parte de dichas Personas Indemnizables de sus obligaciones, facultades y/o funciones conforme al Contrato de Administración (o este Contrato en lo que fuera aplicable) y/o de los actos u operaciones contemplados y/o relacionados con el Contrato de Administración (o el presente Contrato en lo que fuera aplicable), o por los actos u omisiones del Fiduciario o cualquier otra persona vinculada a la presente Emisión, o un

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten signature]*

tercero; en todos los casos salvo que el daño fuere causado por dolo o culpa grave de su parte.

10.3 A efectos de lo establecido en la cláusula anterior, el Administrador deberá notificar al Fiduciario y al Comité de Vigilancia, para que estos lo informen a los Titulares, respecto de la existencia de cualquier situación prevista en la cláusula 10.2 anterior que genere la indemnización de las Personas Indemnizables, así como respecto de cualquier reclamo, intimación o similares, judicial o extrajudicial, que recibiera de cualquier tercero.

10.4 Ocurrida una de las situaciones establecidas en la cláusula 10.2 respecto de las Personas Indemnizables corresponderá el pago total a las Personas Indemnizables por el Fiduciario con cargo al Patrimonio Fiduciario.

10.5 En los casos de que no fuera determinable el monto total a indemnizar respecto de cualquiera de las Personas Indemnizables, por estar pendiente las resoluciones judiciales que correspondan, o similares, el Administrador podrá exigir al Fiduciario que retenga los montos correspondientes de la Cuenta Recaudadora y/o de la Cuenta Operativa los que serán informados por el Administrador. En todos los casos el Administrador deberá tomar las medidas razonables y presentar las defensas correspondientes a efectos de minimizar las consecuencias del reclamo. Los costos, costas, impuestos y honorarios que se generen para realizar dicha defensa serán de cargo del Fideicomiso.

#### **DÉCIMO PRIMERO (Estándares Mínimos del Administrador)**

11.1 En función de las Tareas establecidas en la cláusula octavo de este Contrato, se establecen los siguientes estándares mínimos (los "**Estándares Mínimos**") que el Administrador debe lograr en el desempeño de sus funciones como tal:

##### **A) Estándares de adquisición de los Inmuebles:**

En los términos establecidos en la cláusula cuarto y octavo de este Contrato conforme a la Opción de Compra, deberán adquirirse los Inmuebles definidos en el Plan de Negocios y en este Contrato. En caso de que no sea posible realizar la compra en dichos términos, el Comité de Vigilancia podrá asesorar a la Asamblea de Titulares para determinar si (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles; (ii) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los Documentos de la Emisión; (iii) se devuelve el dinero correspondiente a la Emisión deduciendo los Gastos ya incurridos y se extingue el Fideicomiso conforme a la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares deberá adoptar la decisión correspondiente e instruir al Fiduciario.

##### **B) Estándares operativos del Proyecto:**

**B1: Plantación:** El Administrador deberá mantener durante todo el Plazo del Fideicomiso una plantación mínima equivalente a un 50% del área total de los Inmuebles.

**B2: Reforestación:** En caso de reforestar las áreas cosechadas de los Inmuebles se deberá plantar como mínimo un 80% de las mismas en un plazo máximo de 1 año desde que se finalizan las operaciones de extracción de la madera del bosque. Este plazo podrá ser mayor en caso de que se cuente con la aprobación del Comité de Vigilancia.

**B3: Prendimiento:** Para el caso de las nuevas plantaciones en los Inmuebles deberá lograrse un prendimiento mínimo de 80% de la densidad inicial a excepción para la especie *Eucalyptus smithii*



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851462



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

que se considerará un 10% extra de tolerancia. En caso de eventos climáticos extremos, como sequías (déficit de precipitaciones iguales o mayores al 45% de la media del lugar en los 2 meses siguientes a la plantación), heladas o granizadas que afecten la plantación; el Administrador no será responsable del incumplimiento de esta meta siempre que los mismos sean comprobables. En todos los casos, la evaluación de prendimiento para cada especie, así como el cumplimiento de los estándares mínimos que para la misma se establecen, se deberá realizar por el Administrador a partir de los cuatro (4) meses de finalizada la plantación que se esté considerando.

**B4: Cumplimiento del Incremento Medio Anual "IMA" para los bosques de los Inmuebles:** para el caso de nuevas plantaciones y/o para plantaciones ya existentes en los Inmuebles, el IMA se establece en un crecimiento igual o superior al 75% del volumen proyectado para cada especie y edad de acuerdo a lo establecido en el Plan de Negocios. No se tomarán en cuenta para el cálculo del IMA las áreas afectadas por incendios o por factores climáticos o de otra especie no atribuibles al Administrador. Para determinar el IMA de cada especie se realizarán inventarios anuales. La metodología, frecuencia e intensidad del muestreo será sugerido por el Administrador, debiendo comunicarlo en cada caso al Comité de Vigilancia. A continuación se incluye una tabla de los volúmenes proyectados bajo el Plan de Negocios:

151

4

6

Handwritten signature

E. Globulus Tallar			
Edad	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
5	6.20	7.75	9.29
6	6.62	8.28	9.93
7	6.90	8.63	10.35
8	7.09	8.86	10.63
9	7.20	9.00	10.81
10	7.27	9.09	10.91
11	7.30	9.13	10.95
12	7.31	9.13	10.96
13	7.29	9.12	10.94
14	7.27	9.08	10.90
15	7.23	9.03	10.84
16	7.18	8.98	10.77
17	7.13	8.91	10.69
18	7.07	8.84	10.61
19	7.01	8.77	10.52
20	6.95	8.69	10.43

E. Globulus Fustal			
Edad	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
5	8.25	10.31	12.37
6	8.90	11.12	13.35
7	9.12	11.65	13.98
8	9.58	11.98	14.38
9	9.75	12.16	14.60
10	9.80	12.24	14.69
11	9.80	12.25	14.70
12	9.75	12.18	14.63
13	9.68	12.09	14.51
14	9.57	11.97	14.36
15	9.45	11.82	14.18
16	9.32	11.65	13.98
17	9.18	11.47	13.76
18	9.03	11.28	13.54
19	8.87	11.09	13.31
20	8.72	10.90	13.08

E. Smithii Tallar			
Edad	IMA	IMA Prob.	IMA Max
5	14.39	17.99	21.58
6	15.61	19.51	23.42
7	16.12	20.40	24.48
8	16.68	20.87	25.04
9	16.83	21.04	25.25
10	16.81	21.01	25.21
11	16.67	20.84	25.01
12	16.46	20.58	24.69
13	16.19	20.24	24.29
14	15.89	19.86	23.83
15	15.56	19.45	23.34
16	15.22	19.02	22.82
17	14.66	18.58	22.30
18	14.51	18.14	21.77
19	14.16	17.70	21.24
20	13.81	17.26	20.71

E. Smithii Fustal			
Edad	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
5	16.76	20.96	25.15
6	18.03	22.53	27.04
7	18.69	23.36	28.03
8	18.96	23.70	28.44
9	18.97	23.71	28.45
10	18.80	23.50	28.20
11	18.52	23.15	27.78
12	18.16	22.70	27.24
13	17.75	22.19	26.63
14	17.31	21.64	25.97
15	16.86	21.07	25.29
16	16.40	20.50	24.59
17	15.94	19.92	23.90
18	15.48	19.35	23.22
19	15.04	18.80	22.55
20	14.60	18.25	21.90

E. Dunnii Tallar			
Edad	IMA	IMA Prob.	IMA Max
5	12.17	15.21	18.25
6	14.14	17.68	21.21
7	15.36	19.20	23.04
8	16.01	20.01	24.02
9	16.26	20.33	24.40
10	16.26	20.32	24.38
11	16.08	20.10	24.12
12	15.80	19.76	23.71
13	15.47	19.34	23.21
14	15.11	18.88	22.66
15	14.73	18.41	22.10
16	14.35	17.94	21.53
17	13.98	17.47	20.97
18	13.62	17.02	20.42
19	13.26	16.58	19.90
20	12.93	16.16	19.39

E. Dunnii Fustal			
Edad	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
5	15.66	19.98	23.50
6	17.75	22.19	26.63
7	18.88	23.60	28.32
8	19.32	24.16	28.99
9	19.33	24.16	29.00
10	19.07	23.84	28.61
11	18.65	23.32	27.98
12	18.16	22.69	27.23
13	17.62	22.02	26.45
14	17.08	21.34	25.61
15	16.54	20.67	24.81
16	16.01	20.02	24.02
17	15.51	19.39	23.27
18	15.03	18.79	22.55
19	14.58	18.22	21.87
20	14.15	17.68	21.22

**B5: Estándares de cumplimiento del Presupuesto Anual del Fideicomiso:** El Presupuesto Anual del Fideicomiso será preparado por el Administrador para la ejecución del Plan de Negocios y presentado para su aprobación al Fiduciario y al Comité de Vigilancia conforme a la cláusula octavo, debiendo prepararse un presupuesto por cada año durante la vigencia del Fideicomiso. El Administrador podrá desviarse en la ejecución del Plan de Negocios hasta un 23% del monto total presupuestado en cada Presupuesto Anual del Fideicomiso (en adelante, el "Desvío"). El Desvío se





valorará anualmente, por rubro y de manera independiente en cada Presupuesto Anual del Fideicomiso. El encargado de controlar y determinar si ha existido un Desvío (o no) en cada año será el Comité de Vigilancia quién podrá solicitar al Fiduciario, en los momentos que el Comité de Vigilancia lo entienda pertinente y siempre que hayan transcurrido cuatro (4) meses de la ejecución del Presupuesto Anual del Fideicomiso en cuestión, que le brinde la información que sea necesaria a tales efectos y hasta el momento en que el Comité de Vigilancia le ha solicitado dicha información. Los casos de emergencias climáticas, desastres naturales, conflictos bélicos, emergencias sanitarias o eventos extraordinarios, y/o variaciones abruptas en las condiciones de mercado se considerarán una causal de fuerza mayor y en consecuencia estarán excluidas como situaciones determinantes de un Desvío.

11.2 El control del estándar establecido en el literal A) será realizado directamente por el Fiduciario en función de los plazos allí establecidos y la Opción de Compra que actualmente recae sobre los Inmuebles. A los efectos de controlar los restantes estándares con exclusión del literal A), el Comité de Vigilancia designará un técnico calificado para realizar las auditorías operativas que correspondan para verificar el cumplimiento de dichos estándares por parte del Administrador. Dichas auditorías se deberán realizar anualmente evaluando las actividades que en ese momento se estén desarrollando (plantaciones, manejo de rebrotes, cosecha, etc.) Una vez entregados los resultados de las auditorías operativas el Fiduciario comunicará a los Titulares.

11.3 Incumplimiento estándares mínimos: En caso de que ante el incumplimiento de los estándares mínimos antes indicados el Comité de Vigilancia entienda que el mismo implique la conveniencia de la evaluación de la sustitución del Administrador, en virtud de las condiciones del mercado, la industria, y la ejecución que el Administrador ha venido realizando del Proyecto, en tal caso el Fiduciario elevará la decisión a la Asamblea de Titulares acompañando el informe elaborado por el Comité de Vigilancia con los aspectos necesarios a considerar para la toma de la decisión y la Asamblea de Titulares someterá la decisión a su consideración bajo la cláusula vigésimo cuarto de este Contrato. El Administrador tendrá derecho a ser informado de dicha circunstancia e informe del Comité de Vigilancia al mismo momento que se informe a la Asamblea de Titulares y de preparar un contrainforme sobre la situación para que el mismo sea considerado también por la Asamblea de Titulares correspondiente. En dicha Asamblea de Titulares el Administrador tendrá voz pero no voto y en consecuencia se excluirán los Certificados de Participación del Administrador para el computo de las mayorías que se requieren bajo esta cláusula. Para el caso de que bajo el Presupuesto Anual del Fideicomiso se produzca un desvío superior al 23% y/o para el caso de los restantes estándares cuando se produzca un incumplimiento de acuerdo con el porcentaje fijado para cada uno, el cese deberá ser resuelto por Mayoría Especial de Titulares.

#### DECIMO SEGUNDO (Cese del Administrador)

##### 12.1. Renuncia:

El Administrador no tendrá derecho de renunciar a su carácter de tal, o rescindir el Contrato de Administración, salvo cuando se verifique una situación de "Justa Causa" o "Fuerza Mayor".

A los efectos establecidos en la cláusula anterior y en el Contrato de Administración, se entiende por "Justa Causa" o "Fuerza Mayor" los siguientes hechos: (i) la ocurrencia de un caso fortuito no imputable a la culpa del Administrador; (ii) el dictado de cualquier norma, ley, decreto, regulación, orden judicial o administrativa, que impida al Administrador cumplir con las Tareas, sus derechos y obligaciones bajo el Contrato de Administración y/o mantener su designación como Administrador, (iii) así como una situación

que sin calificar como caso fortuito sea evidente que afecta sustancialmente la posibilidad del Administrador de mantenerse en su cargo bajo el Contrato de Administración.

Verificada una situación que califique como "Justa Causa" o "Fuerza Mayor", el Administrador deberá notificar al Fiduciario la situación ocurrida y el literal en función del cual funda la justa causa debiendo hacerlo con un plazo de antelación de 60 (sesenta) días, detallando las razones de la renuncia y la causal invocada. Trascurrido el plazo de antelación referido, la renuncia será eficaz para el Fiduciario y el Administrador, así como para todas las Partes que formen parte del Contrato de Fideicomiso (incluidos Fideicomitentes y Beneficiarios a dicho momento).

En ningún caso se requerirá la aceptación de la renuncia por el Fiduciario o los Titulares para la eficacia de la misma, sin perjuicio de lo cual el Administrador deberá permanecer en su cargo hasta tanto la Asamblea de Titulares designe a un nuevo Administrador y éste hubiese tomado todas las obligaciones del cargo bajo este Fideicomiso. El Administrador continuará percibiendo la retribución prevista hasta que se haga efectiva su renuncia. La Asamblea de Titulares deberá designar un administrador sustituto en un plazo máximo de 120 días desde la notificación del Administrador de su renuncia, en caso de que la Asamblea de Titulares no lo haga el Administrador permanecerá en su cargo siendo responsable a partir de ese momento únicamente por culpa grave o dolo y únicamente en los casos en que no aplique la causal de justificación que dio mérito a la renuncia.

#### 12.2 Remoción con causa del Administrador:

El Fiduciario removerá al Administrador, siempre que cuente con las mayorías de Titulares que a continuación se detallan, en las siguientes situaciones taxativas:

- i) incumplimiento de las obligaciones establecidas en este Contrato o el Contrato de Administración cuando, de acuerdo con la naturaleza de la obligación, la falta de cumplimiento de la misma pueda impactar negativa o desfavorablemente en el Proyecto o en la Emisión, no remediado en el plazo de 30 Días Hábiles, desde la intimación de cumplimiento cursada por el Fiduciario, resuelto por mayoría simple de Titulares, previo informe del Comité de Vigilancia.
- ii) incumplimiento por parte del Administrador de los controles a los contratistas establecidos por las leyes de tercerización cuando dichos incumplimientos sean sustanciales no remediado en el plazo de 30 Días Hábiles, desde la intimación de cumplimiento cursada por el Fiduciario, resuelto por mayoría simple de Titulares, previo informe del Comité de Vigilancia.
- iii) en caso de incumplimiento de la obligación de mantener y no transferir los Certificados de Participación del Administrador, en su calidad de Fideicomitente Inicial, resuelto por mayoría simple de Titulares.
- iv) incumplimiento de los estándares mínimos establecidos en la cláusula décimo primero del presente Contrato y la cláusula séptimo del Contrato de Administración, no remediado en el plazo de 15 Días Hábiles, desde la intimación de cumplimiento cursada por el Fiduciario, previo informe del Comité de Vigilancia. Para el caso de que bajo el Presupuesto Anual del Fideicomiso se produzca un desvío superior al 23% y/o para el caso de los restantes estándares cuando se produzca un incumplimiento de acuerdo con el porcentaje fijado



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851464



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

para cada uno en este Contrato, el cese deberá ser resuelto por Mayoría Especial de Titulares.

- v) no otorgare en los momentos debidos los actos públicos y/o privados que fueran necesarios para que el Fiduciario pueda cumplir con la finalidad del Fideicomiso siempre que estos actos fueran una Tarea a su cargo, resuelto por mayoría simple de Titulares.
- vi) no brindaré al Fiduciario y/o al Comité de Vigilancia la información correspondiente y necesaria, conforme a este Contrato, para que el Fiduciario cumpla con la carga informativa que le es propia frente a los Titulares, previa notificación de la información requerida con una antelación de diez (10) días hábiles, resuelto por mayoría simple de Titulares.
- vii) en caso de que el Administrador sea embargado o sujeto de una o más medidas cautelares, por un monto acumulado que supere el diez por ciento (10%) de los Valores emitidos, siempre y cuando dichas afectaciones no fueran resueltas o levantadas en un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles, exceptuando de este caso a las contingencias laborales entabladas al Fideicomiso por personal de las empresas tercerizadas, resuelto por Mayoría Especial de Titulares.
- viii) en caso de que se produzca un cambio de control (cuando una persona que no tenía más del 50% de las acciones con derecho a voto, pase a tenerlas) sin contar con la autorización de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por la cláusula 11.1. del Contrato de Administración, resuelto ello por mayoría simple de Titulares y recomendación en tal sentido del Comité de Vigilancia.
- ix) en caso de que Lucia Basso titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0 y/o Ramiro Senatore titular de la cédula de identidad número 4.326.184-1 y/o Nicolas Cusano titular de la cédula de identidad número 3.810.803-4 cese o cesen en el cumplimiento de toda función de gestión u operación en el Administrador y siempre que la Asamblea de Titulares, por mayoría simple, resuelva que a su entender la persona que se propone en su sustitución no reviste las condiciones de idoneidad suficientes para cumplir con dichas funciones en el Administrador.

El Administrador, en forma previa a la sustitución, informará dicha situación al Fiduciario y al Comité de Vigilancia, enviándoles información suficiente sobre la o las personas que se proponen para la sustitución (en especial sus antecedentes y experiencia profesional en gestión u operación de patrimonios forestales). El Comité de Vigilancia deberá aceptar el cese en un plazo de 10 Días Hábiles desde la comunicación del Administrador. Para el caso de que el Comité de Vigilancia entendiera que la persona o personas no revisten condiciones de idoneidad suficientes someterá la decisión a resolución definitiva de la Asamblea de Titulares. Para el caso de que la Asamblea de Titulares entendiere que tampoco se reúnen las condiciones de idoneidad requeridas entonces la Asamblea de Titulares podrá resolver el cese del Administrador siguiendo lo establecido en el párrafo anterior.

- x) en caso de que el Administrador sea declarado en concurso, presente su concurso voluntario, o un acuerdo privado de reorganización, cuando ello sea resuelto por mayoría simple de Titulares;

El Administrador estará obligado a informar al Fiduciario en un plazo de 5 Días Hábiles desde que tomó conocimiento del acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas, acordándose que el incumplimiento de esta obligación de información será considerado también una causal de remoción del Administrador cuando ello sea resuelta por mayoría simple de Titulares, excepto que el Administrador acredite en forma fehaciente que tales causales han cesado de existir al momento en que el Fiduciario tome conocimiento de alguna de las situaciones antes detalladas sin que el Administrador hubiera informado sobre las mismas.

El Administrador en estos casos de remoción con justa causa también tendrá derecho a percibir su retribución, con excepción del Performance Fee, hasta el momento que sea notificada y se haga efectiva su remoción.

Los gastos y honorarios relacionados con dicha remoción con causa serán de cargo del Administrador.

#### **12.3 Remoción sin causa del Administrador:**

El Fiduciario podrá decidir la remoción sin causa del Administrador, cuando así lo resuelva una Mayoría Especial de Titulares, en cuyo caso deberá abonar como indemnización un monto equivalente al 3% (tres por ciento) del valor total de la Emisión y cualquiera sea el momento en que la misma se comunique al Administrador. Esta indemnización deberá ser abonada al Administrador en un plazo que no podrá ser superior a los cinco (5) Días Hábiles desde que se notificó al Administrador su remoción, debiendo abonarse dicha indemnización a la cuenta que el Administrador indique al Fiduciario por escrito.

Los costos y gastos de la remoción sin causa del Administrador serán cargo del Fideicomiso.

#### **12.4 Reglas generales a todos los casos:**

En todos los casos previstos en esta cláusula, el Administrador percibirá su remuneración durante la totalidad de los días en que actúe en carácter de tal bajo este Fideicomiso.

Asimismo, y conforme a lo establecido en esta cláusula, cuando la terminación fuere imputable al Administrador (renuncia sin justa causa o remoción con causa por las causales aquí previstas), entonces todos los gastos asociados al cambio de Administrador, serán de cargo del Administrador; en los demás casos, los gastos asociados serán de cargo del Fideicomiso.

#### **12.5 Sustitución del Administrador:**

Cuando corresponda sustituir al Administrador según lo dispuesto por los numerales anteriores de esta cláusula (renuncia o remoción) se procederá de acuerdo con lo que se establece a continuación.

El Fiduciario deberá solicitar a la Entidad Representante y esta última convocar una Asamblea de Titulares, informando en dicha convocatoria de la necesidad de sustituir al Administrador. Cuando exista una Asamblea de Titulares convocada a efectos de resolver la remoción del Administrador, podrá incluir como punto dentro del orden del día, posterior a la remoción (y contingente a que se resuelva la misma), la designación de un nuevo administrador sustituto (en adelante, el "**Administrador Sustituto**"). El Fiduciario, en consulta con el Comité de Vigilancia, intentará proponer al menos 2 candidatos para Administrador Sustituto, y aquellos Titulares que tuvieren al menos un 5% de Valores emitidos vigentes, podrán también proponer un candidato cada uno. La Asamblea deberá designar un Administrador Sustituto por mayoría simple de votos de presentes.



En todos los casos, a efectos de ser propuestos por el Fiduciario o por un Titular, los candidatos a Administradores sustitutos deberán comunicar por escrito al Fiduciario que aceptan el cargo, en las condiciones vigentes a la fecha, en el caso en que fueren elegidos por la Asamblea de Titulares.

La sustitución del Administrador se hará efectiva, una vez que se hubiese producido: (i) la comunicación al Administrador de su remoción, o la aceptación de su renuncia; (ii) la comunicación de la designación al Administrador Sustituto y la aceptación de este último comunicada al Fiduciario. Hasta tanto no se cumplan los requisitos antes mencionados, el Administrador deberá continuar en ejercicio de sus funciones y continuará percibiendo su remuneración.

Si dentro de los treinta (30) Días Hábiles de haber renunciado o haber sido removido el Administrador por parte del Fiduciario (de acuerdo con las mayorías requeridas), la mayoría simple de votos presentes no hubiera designado un Administrador sustituto, o éste no hubiere asumido como tal, el Fiduciario podrá proceder a la liquidación del Fideicomiso.

Se deja constancia que el Administrador Sustituto deberá celebrar con el Fideicomiso un Contrato de Administración con los mismos términos y condiciones previstos para el Administrador actual o términos y condiciones similares que sean aprobados por la Asamblea de Titulares.

**DECIMO TERCERO (Comité de Vigilancia)**

13.1 Se designará un Comité de Vigilancia que tendrá las responsabilidades y facultades que se indican en esta cláusula, a efectos de supervisar la actuación del Administrador y en particular a efectos de dar transparencia y control en las contrataciones que realice el Fideicomiso.

13.2 El Comité de Vigilancia tendrá un máximo de tres (3) integrantes los que serán designados por mayoría simple de la Asamblea de Titulares conforme a lo establecido en 13.3 de esta cláusula. Dichos integrantes permanecerán en sus cargos por el plazo de un (1) año renovable automáticamente hasta que la próxima Asamblea de Titulares designe sus sustitutos que deberán ser elegidos por misma mayoría simple. La Asamblea de Titulares también por mayoría simple resolverá sobre la remuneración de sus integrantes, pudiendo establecerse que todos los cargos o alguno de ellos sean honorarios.

13.3 La Asamblea de Titulares para la designación del Comité de Vigilancia deberá ser convocada por la Entidad Representante para su celebración dentro de un plazo máximo de 20 días desde la emisión de los Valores.

13.4 Aquella información que llegue a conocimiento del Comité de Vigilancia en oportunidad de su designación como tal, a partir de este Contrato o de la ejecución de otros contratos que formen parte de la Emisión, deberá ser tratada con reserva considerándose estrictamente confidencial pudiendo compartirse únicamente con los Titulares, el Fiduciario, el Administrador, la Entidad Representante y la Entidad Registrante.

13.5 El Comité de Vigilancia, sin perjuicio de otras tareas y/u obligaciones que se establecen en este Contrato, tendrá las siguientes:

- (i) Controlar el cumplimiento de este Contrato, del Contrato de Administración, así como la ejecución del Plan de Negocios.

- (ii) Analizar el Presupuesto Anual del Fideicomiso presentado año a año por el Administrador, realizar recomendaciones y/o solicitar aclaraciones al Administrador conforme a lo establecido en la cláusula octavo de este Contrato. Asimismo, será competencia del Comité de Vigilancia determinar si ha existido un Desvío (según este término se define en la cláusula décimo primero de este Contrato.
- (iii) Mantener informados a los Titulares sobre la ejecución del Plan de Negocios, la actuación del Administrador y la marcha del Presupuesto Anual del Fideicomiso, elaborando a estos efectos informes trimestrales que serán enviados a los Titulares y al Fiduciario.
- (iv) Considerar las modificaciones al Presupuesto Anual del Fideicomiso que sean solicitadas por el Administrador y aprobarlas en caso de que exista mérito para dichos cambios de acuerdo con este Contrato.
- (v) Considerar las modificaciones al Plan de Negocios que sean solicitadas por el Administrador.
- (vi) Analizar la solicitud de autorización de Importes adicionales bajo el Presupuesto Anual del Fideicomiso y aprobarlos en caso de que ello corresponda.
- (vii) Controlar el cumplimiento de la cláusula de conflicto de intereses bajo este Contrato y el Contrato de Administración, ya sea respecto del Administrador y/o del Fiduciario. Asimismo, analizar y en su caso autorizar las solicitudes que le realice el Fiduciario y/o el Administrador para contratar con personas afiliadas, conforme a lo previsto en la cláusula de conflicto de Intereses bajo el Contrato de Administración y este Contrato.
- (viii) En caso de imposibilidad de adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra, asesorar a la Asamblea de Titulares para determinar si (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles; (ii) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los documentos de la Emisión; (iii) se liquide el Fideicomiso y se extinga el mismo conforme a la cláusula séptimo de este Contrato (cláusula 2.3. del Contrato de Fideicomiso).
- (ix) Emitir los dictámenes que sean solicitados por el Administrador y/o por el Fiduciario para la enajenación de los Inmuebles al finalizar el Fideicomiso, así como preparar los informes que sean solicitados por el Administrador o por el Fiduciario para una venta anticipada (total o parcial) de los Inmuebles incluyendo aquellas hectáreas no aptas para el destino forestal, conforme a lo previsto en la cláusula octavo de este Contrato.
- (x) Analizar y controlar los informes que sean preparados por el Administrador bajo lo previsto en la cláusula octavo de este Contrato y lo previsto en el Contrato de Administración, así como otros informes o resultados de auditoría que sean puestos a su consideración bajo este Contrato o el Contrato de Fideicomiso.
- (xi) Evaluar y en su caso autorizar la solicitud de endeudamiento del Fideicomiso por hasta un monto equivalente al 25% del Patrimonio Fiduciario al momento de solicitarse el financiamiento conforme a lo previsto en la cláusula quinto de este Contrato.
- (xii) Designar a un técnico calificado para controlar y verificar el cumplimiento de los estándares mínimos por parte del Administrador e informar al Fiduciario sobre los resultados de dichas auditorías.
- (xiii) Recibir las comunicaciones que bajo este Contrato y el Contrato de Administración le pueda realizar el Administrador, así como realizar las aprobaciones que el mismo pueda solicitarle, en



el cumplimiento de los estándares mínimos del Administrador y de conformidad con lo previsto en la cláusula décimo primero de este Contrato.

- (xiv) Designar y aprobar la contratación de un tasador por el Fideicomiso para la valuación anual de los Inmuebles de acuerdo a lo previsto en este Contrato.
- (xv) Discusión y firma de carta de supuestos en ocasión de la valuación independiente anual de los Valores conforme a lo previsto en este Contrato.
- (xvi) Controlar que los Titulares dispongan de información completa sobre los puntos que deban tratar en las Asambleas de Titulares cuando refieren a asuntos en los cuales el Comité de Vigilancia tenga competencia y cumplir en todo momento con la carga informativa que le es propia frente a los Titulares.
- (xvii) Informar sobre la actuación del Administrador en general, y en especial pero sin limitarlo, a la situación de baja de calificación de riesgo de la Emisión.
- (xviii) Autorizar modalidades para selección de compradores de madera que sean puestas a consideración por el Administrador bajo lo previsto en la cláusula octavo de este Contrato y el Contrato de Administración.
- (xix) Aprobar los honorarios del profesional experto que designe el Fiduciario para calcular la TIR del Proyecto en caso de pago del Performance Fee a favor del Administrador de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Administración.
- (xx) Cualquier otro punto que bajo este Contrato deba ser sometido a su consideración y/o que el Fiduciario y/o el Administrador coloquen bajo su consideración.
- (xxi) Aprobar la celebración de contratos de arrendamientos por el Fideicomiso, a propuesta del Administrador, de modo que el Fideicomiso adquiera la calidad de arrendatario respecto de dichos inmuebles y desarrolle en los mismos actividad silvicultural y las actividades secundarias que puedan ser compatibles con dicha actividad.
- (xxii) En caso de cese o sustitución de las personas del Administrador que se indican en la cláusula 12.2. literal (ix) resolver si la persona o personas que se proponen para dicha sustitución revisten condiciones de idoneidad suficientes.
- (xxiii) Otorgar las recomendaciones o vistos buenos que establece este Contrato y los restantes Documentos de la Emisión según lo entienda procedente.

**DECIMO CUARTO (Emisión de certificados de participación de oferta pública y condiciones)**

14.1 El Fiduciario, a efectos de obtener los fondos necesarios para la adquisición de los Inmuebles, y para las demás necesidades establecidas en el Plan de Negocios, procederá a emitir certificados de participación escriturales del Fideicomiso, por un monto total de hasta USD 54.500.000 (cincuenta y cuatro millones quinientos mil dólares) (el "Monto de la Emisión"), mediante oferta pública (los "Valores").

14.2 La moneda de los Valores será en USD y los Valores cotizarán en BEVSA.

14.3 A tales efectos deberá registrar previamente los Valores ante el Banco Central del Uruguay y realizar todos los trámites administrativos necesarios y/o convenientes, en cumplimiento de las normas y reglamentaciones vigentes, así como emitir el respectivo Documento de Emisión a través del cual se emitirán los Valores a cada uno de los Titulares.

14.4 El Documento de Emisión se emitirá de acuerdo a los términos y condiciones indicados en el modelo de documento de emisión que se acompaña como Anexo B de este Contrato y el Fiduciario definirá cualquier aspecto relacionado a la emisión no contemplado en el Documento de Emisión, Incluyendo condiciones de suscripción, siempre de acuerdo con la normativa aplicable.

14.5 Para el caso en que no se lograrse colocar Valores por el Monto de la Emisión, ello supondrá dejar sin efecto la emisión, será una causal de terminación del Fideicomiso, en todos los casos, sin responsabilidad alguna para las partes intervinientes (Fiduciario, Administrador, personas que hubiesen suscrito Valores, y otros participantes).

14.6 En todos los casos, al momento de la Emisión, el Administrador deberá suscribir Valores que representen el 6% de la Emisión, y los deberá mantener por todo el plazo durante el cual sea Administrador.

14.7 Los términos y condiciones de suscripción e integración de los Valores son los que surgen del Prospecto conforme a los términos de suscripción, adjudicación e integración que se establecen a continuación:

- (i) **Suscripción de los Valores:** La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA en dos etapas simultáneas (Primera Etapa y Segunda Etapa). La Primera Etapa se realizará en dos tramos a precio fijo: (i) Tramo Minorista y; (ii) Tramo General. La Segunda Etapa se realizará para la suscripción por el Administrador de los Certificados de Participación del Administrador.

#### **Primera Etapa**

##### **a. Tramo Minorista:**

La suscripción del Tramo Minorista se realizará en BEVSA entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción del Tramo Minorista.

El monto máximo de suscripción de Certificados de Participación del Tramo Minorista es el 10% del Monto de la Emisión ("Monto Máximo Tramo Minorista").

El monto máximo de suscripción por inversor para el Tramo Minorista será el equivalente a UI 500.000. No podrán participar en el Tramo Minorista los inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).

##### **b. Tramo General:**

La suscripción del Tramo General se realizará en BEVSA al mismo tiempo que el Tramo Minorista, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción ("Cierre del Período de Suscripción"). Podrán participar en el Tramo General los inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).





El monto máximo de Certificados de Participación a ser suscriptos en el Tramo General será el equivalente al Monto de la Emisión.

**Segunda Etapa**

La suscripción de la Segunda Etapa se realizará en BEVSA al mismo tiempo que la Primera Etapa, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción.

El monto a ser suscripto en esta Segunda Etapa deberá ser el 6% del Monto de la Emisión y sólo podrá participar en esta Segunda Etapa el Administrador, conformándose de esta manera los Certificados de Participación del Administrador.

El Administrador se compromete a suscribir la totalidad del monto de esta Segunda Etapa equivalente a un 6% del Monto de la Emisión, según lo establecido en esta cláusula décimo cuarto y adquiriendo así la calidad de Fideicomitente.

El Administrador realizará las integraciones de los Certificados de Participación como el resto de los oferentes y de acuerdo a lo que se establece a continuación.

(ii) **Adjudicación de los Valores:**

Luego del cierre del período de suscripción, se adjudicarán en primer término los Valores a los oferentes que hayan presentado ofertas en el Tramo Minorista. El método de aceptación y adjudicación será a precio fijo y asignación a prorrata por el monto de las ofertas presentadas. En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas con relación al Monto Máximo del Tramo Minorista, los Valores se adjudicarán entre los oferentes a prorrata de las respectivas solicitudes hasta dicho monto máximo.

Luego de adjudicados los Valores en el Tramo Minorista, se adjudicarán los Valores del Tramo General a los oferentes que hayan presentado ofertas en el Tramo General. En caso de que en el Tramo General se suscribiere la totalidad del Monto de la Emisión el monto a adjudicar a oferentes del Tramo General será el Monto de la Emisión deducido (i) el monto de los Valores adjudicados en el Tramo Minorista; (ii) el monto de Certificados de Participación del Administrador por el 6% del Monto de la Emisión afectado a la Segunda Etapa. En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas en el Tramo General, los Valores se adjudicarán a los oferentes a prorrata de las solicitudes.

En caso de que en el Tramo General se suscribiere un monto menor del Monto de la Emisión, se aplicará el mismo criterio mencionado anteriormente y siguiendo ello se adjudicará hasta el monto suscripto pero siempre deduciendo: (i) el monto de los Valores adjudicados en el Tramo Minorista; (ii) el monto de Certificados de Participación del Administrador por el 6% del Monto de la Emisión afectado a la Segunda Etapa.

Finalmente se adjudicará al Administrador el monto total de los Certificados de Participación de la Segunda Etapa (equivalentes al 6% del Monto de la Emisión) que conforman los Certificados de Participación del Administrador.

El mismo día del cierre del período de suscripción según el sistema de difusión de ofertas de BEVSA, el Fiduciario comunicará de manera fehaciente a los suscriptores que hayan sido efectivamente asignados, la cantidad de Valores adjudicados, el monto que deberán transferir para la integración de los mismos en la Primera Integración, así como los datos de la Cuenta Recaudadora, a efectos de que realicen las transferencias en la fecha que se establece a continuación para la Primera Integración.

- (iii) **Integración de los Valores:** La integración de los Valores por los adjudicatarios se realizará en dos o más etapas siendo aplicables las mismas condiciones de integración a todos los adjudicatarios por el monto suscrito por cada uno, en las fechas y condiciones que se establecen a continuación:

**Primera Integración:** La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto de la Emisión a realizarse por todos los adjudicatarios de Valores, tanto para la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General) como para la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador), en un plazo máximo de diez días hábiles computados desde el cierre del período de suscripción de los Valores y de acuerdo a la comunicación de adjudicación realizada a los mismos por el Fiduciario ("**Primera Integración**"). En esta Primera Integración, el 20% del Monto de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto de la Emisión correspondiente a esta Primera Integración.

**Integraciones posteriores:** El monto restante del Monto de la Emisión se integrará en una o más integraciones bajo recomendación por escrito del Administrador al Fiduciario, para lo cual el Fiduciario le deberá proporcionar toda la información que tenga a su disposición sobre los fondos existentes en las cuentas del Fideicomiso, y a solicitud del Fiduciario, realizándose en una o más integraciones hasta por un monto máximo equivalente al 80% del Monto de la Emisión (monto suscrito). Para la integración o las integraciones referidas, el Fiduciario solicitará en cada oportunidad a todos los adjudicatarios, tanto para los de la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General) como para los de la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador), que integren los montos solicitados y los transfieran a la Cuenta Recaudadora, lo cual se realizará por todos los adjudicatarios en un plazo máximo de diez días hábiles computados desde que el Fiduciario así lo solicite a los Titulares. En la solicitud de integración (o en las solicitudes de integración para el caso de que el Fiduciario decidiera realizar más de una) el Fiduciario indicará a los Titulares el monto que deberán integrar.

Si de acuerdo con las necesidades del Fideicomiso, ya sea para la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra y/o para los gastos vinculados con dicha adquisición, el Fiduciario entendiere que no es necesario completar el 80% del Monto de la Emisión solicitará en ese caso la o las integraciones que correspondan por un monto menor siempre que dicho monto permita cubrir lo anterior, estableciéndose el Monto de la Emisión como un monto máximo, no siendo aplicable para este caso lo establecido en la cláusula 14.5, de este Contrato.

Las integraciones posteriores se podrán solicitar por el Fiduciario durante un plazo máximo de cinco (5) años calendario computados desde la suscripción de los Valores.

- (iv) **Mora en la Integración:** Para el caso de que ocurra el vencimiento del plazo de Integración establecido para la Primera Integración y/o para la o las integraciones posteriores de acuerdo



a la solicitud del Fiduciario y algún Titular adjudicado no integre el monto de los Valores que debe integrar en la Primera Integración y/o en la o las integraciones posteriores según lo informado por el Fiduciario se producirá la mora de forma automática sin necesidad de notificación e intimación de clase alguna al Titular, por el solo hecho de no encontrarse acreditados los montos adjudicados que correspondan a cada etapa en la Cuenta Recaudadora, generándose a partir de dicho momento un incumplimiento del Titular que generará un interés moratorio equivalente al 5% efectivo anual que se devengará desde el vencimiento del plazo y hasta el día en que el Titular integre efectivamente los montos adjudicados ya sea en la Primera Integración o en la o las integraciones posteriores. Adicionalmente, se generará una multa por incumplimiento equivalente a 10% del monto a integrar por dicho Titular que se devengará a partir del décimo día corrido de incumplimiento y hasta el día en que el Titular integre efectivamente los montos adjudicados. Cualquier concepto adeudado por dicho Titular, incluyendo los intereses y las multas fijadas por este concepto que no se paguen al Fiduciario en la Cuenta Recaudadora conjuntamente con la integración, podrán reclamarse judicialmente por el Fiduciario.

14.8 Por su parte, los Titulares tendrán derecho sobre los resultados del Fideicomiso conforme a lo que se establece en la cláusula siguiente de este Contrato y de acuerdo a lo que se establezca en el Documento de Emisión.

**DECIMO QUINTO (Distribución)**

15.1 Las distribuciones de los Montos Distribuibles del Fideicomiso a favor de los Titulares se realizarán conforme a lo previsto en el Documento de Emisión y este Contrato.

15.2 Los Certificados de Participación darán derecho a recibir, a cada uno de sus Titulares, y en proporción a la participación de cada Titular en el Patrimonio Fiduciario del Fideicomiso, los siguientes derechos:

- (i) En forma anual, y siempre que existan, Montos Distribuibles, los cuales serán pagaderos al 31 de mayo de cada año. En caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que a criterio del Administrador puedan ser distribuidas sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios podrá proponer una distribución al Fiduciario mediante un informe que acredite la situación.
- (ii) En caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido.
- (iii) El remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.

15.3 Los pagos de los Montos Distribuibles se realizarán por el Agente de Pago a través de transferencia bancaria a cada una de las cuentas indicadas por cada Titular al Agente de Pago a tales efectos, lo que deberá indicarse al momento de anotarse en el Registro y conforme a lo establecido en este Contrato y en el Documento de Emisión.

15.4 El Agente de Pago realizará cada pago a los Titulares en las fechas previstas en esta cláusula y en el Documento de Emisión siempre y cuando el Titular haya notificado por medio fehaciente al Agente de Pago

su cuenta bancaria. En caso contrario, el Agente de Pago dispondrá de un plazo de 10 Días Hábiles para realizar el pago que se computará desde que el Titular hubiera notificado la respectiva cuenta bancaria del Titular al Agente de Pago, todo esto también de conformidad con lo previsto en el Documento de Emisión.

#### **DECIMO SEXTO (Orden de preferencia para los fondos del Fideicomiso)**

16.1 Al momento de recibir los fondos procedentes de la Emisión, el Fiduciario deberá realizar los siguientes pagos, considerándose todos ellos Gastos del Fideicomiso:

- (i) Honorarios de la calificadora de riesgos de la Emisión, correspondientes a la calificación inicial.
- (ii) Honorarios correspondientes a la Entidad Representante, de acuerdo con el Contrato de Entidad Representante.
- (iii) Honorarios profesionales de Nobilis Corredor de Bolsa S.A. por un monto equivalente al 0,20% del monto de la emisión más IVA, en su calidad de estructurador de la emisión.
- (iv) Honorarios profesionales de Amorín Abogados S.A.S por un monto de USD 40.000 (dólares estadounidenses cuarenta mil) más IVA en su calidad de asesor legal de la emisión.
- (v) Honorarios del Fiduciario devengados a la fecha de la Emisión.
- (vi) Honorarios notariales que correspondan bajo los Documentos de la Emisión.
- (vii) Cualquier otro gasto o erogación necesaria o conveniente relacionada con el registro de los Valores ante el BCU, o relacionados con la Emisión.

16.2 Asimismo, para la aplicación de los fondos líquidos del Fideicomiso se tendrá en cuenta el siguiente orden de prelación: (i) Gastos del Fideicomiso; (ii) reposición de las reservas que correspondan y pasivos exigibles, (iii) inversiones para el Plan de Negocios; (iv) Pago de los Montos Distribuibles.

16.3 El pago a los Titulares de los Montos Distribuibles, y cualquier otra distribución a su favor bajo este Fideicomiso, quedará condicionada a que se paguen previamente todos los Gastos del Fideicomiso así como todo otro cargo, tributo y/u obligación del Fideicomiso.

#### **DECIMO SEPTIMO (Actuación como Entidad Registrante)**

17.1 El Fiduciario actuará como la Entidad Registrante de la presente emisión siendo el encargado de inscribir los Certificados de Participación en el registro de valores escriturales a ser llevado por su parte en relación con esta Emisión, donde anotará además aquellos actos y/o negocios relevantes y/o vinculados con los Valores. La Entidad Registrante ejercerá su función en los términos previstos en este Contrato, el Documento de Emisión y el Prospecto.

17.2 La Entidad Registrante será también la encargada de otorgar certificados de legitimación a los Titulares para la acreditación de la tenencia de los derechos emergentes de los Certificados de Participación, de conformidad con lo establecido por el artículo 44 de la Ley N° 18.627.

17.3 La Entidad Registrante, en su calidad de tal, podrá ejercer todos los derechos y obligaciones, así como seguir los procedimientos, que se establecen en este Contrato y en el Documento de Emisión.

17.4 Si se cuestionare o existieren dudas sobre la titularidad de los derechos emergentes de alguno o de todos los Valores bajo esta Emisión, la Entidad Registrante podrá tomar por su cuenta todas las medidas de asesoramiento que entienda convenientes y/o, en su caso, iniciar un procedimiento judicial para que se dicte una sentencia firme sobre el tema controvertido. Los gastos, honorarios de profesionales que deban contratarse, costos y costas y/o cualquier erogación que se derive de dichos procedimientos serán de cargo



de la Entidad Registrante si se demostrare que ha existido responsabilidad en su conducta, caso contrario serán de cargo del Fideicomiso.

**DECIMO OCTAVO (Derechos y obligaciones del Fiduciario)**

18.1 El Fiduciario deberá ejercer sus derechos como propietario del Patrimonio Fiduciario para la realización del objeto del Fideicomiso dentro del marco de la Ley N° 17.703 y sus normas reglamentarias y modificativas, administrando el Patrimonio Fiduciario de acuerdo a lo establecido en este Fideicomiso. Sus actuaciones deberán ser debidamente instruidas conforme a lo establecido en las cláusulas del presente Fideicomiso, sin perjuicio de que se le reconozcan las facultades necesarias para administrar el negocio fiduciario que se instrumenta en el presente Contrato.

18.2 El Fiduciario tomará en cuenta las recomendaciones y solicitudes del Administrador a efectos de celebrar los actos jurídicos correspondientes, de acuerdo a lo estipulado en este Fideicomiso, realizando en tal sentido las compraventas, promesas de compraventas, firmas de boletos de reserva, suscripción de contratos, contrataciones, acuerdos relacionados a la comercialización de madera, renunciaciones, transacciones, emisión de títulos valores, realización de transferencias bancarias, contratación de seguros, y en general todos los actos necesarios para el cumplimiento del Fideicomiso. Cuando se requiriere la actuación del Comité de Vigilancia o la Asamblea de Titulares para aprobar la realización de los actos establecidos en dichos términos bajo este Contrato, entonces el Fiduciario no procederá hasta tanto se hubiese cumplido con el respectivo requisito según lo estipulado en el Fideicomiso.

18.3 El Fiduciario podrá realizar toda clase de acciones y actos jurídicos sin limitación para cumplir con sus obligaciones que le imponen este Contrato y el objeto del Fideicomiso, así como para defender el Patrimonio Fiduciario y los derechos del Fideicomiso. En tal sentido podrá celebrar contratos, realizar declaraciones unilaterales, transacciones, celebrar declaraciones juradas, gestiones ante organismos públicos, emitir poderes generales y/o especiales, presentar recursos administrativos, comparecer ante la justicia civil o penal en defensa del Patrimonio Fiduciario y en general realizar cualquier acto tendiendo al cumplimiento del objeto del presente Fideicomiso.

18.4 El Fiduciario mantendrá el Patrimonio Fiduciario separado del resto de sus activos cumpliendo así con lo dispuesto en el artículo 6 de la ley N° 17.703. Asimismo, el Fiduciario y el Administrador definirán de común acuerdo uno o más días de la semana como días de pago por el Fiduciario, así como la antelación necesaria para que el Fiduciario reciba la información de los pagos a realizar. Para el caso de que el Administrador indique al Fiduciario que se tratan de pagos con vencimiento previo o que dada su naturaleza o importancia requieren un pago inmediato, el Fiduciario se compromete a realizar sus mejores esfuerzos para realizar dicho pago en el menor tiempo posible desde la solicitud del Administrador. Asimismo, tendrá el derecho, aunque no la obligación (no siendo responsable por los mismos, o por los atrasos que pudieren existir), de realizar los pagos que entienda que correspondan, afectando para ello el patrimonio fiduciario, pudiendo a tales efectos liquidar los activos del mismo.

18.5 Anualmente el Fiduciario deberá ordenar una valuación de los Inmuebles, la que deberá ser realizada por un tasador designado por el Fiduciario y con el visto bueno del Comité de Vigilancia.

18.6 El Fiduciario deberá contratar un auditor externo para que audite los balances del Fideicomiso, así como cualquier otro servicio de auditoría que sea encargado por el Comité de Vigilancia, incluyendo el servicio de auditoría de empresas tercerizadas al que refiere el numeral (ix) de la cláusula 8.3. de este Contrato. Asimismo, deberá contratar a un Estudio Jurídico o Abogado o Consultor, cuando ello sea

necesario, para que emita una opinión legal en caso de configurarse la situación establecida en la cláusula 8.3. numeral (xiv).

18.7 El Fiduciario considerará y en caso de que lo entienda conveniente aprobará cada Presupuesto Anual del Fideicomiso preparado por el Administrador, de acuerdo a lo establecido en la cláusula octavo de este Contrato y el Contrato de Administración.

18.8 En el marco de sus obligaciones, el Fiduciario aprobará el cálculo y los pagos de los Montos Distribuibles, de acuerdo con lo estipulado en la cláusula décimo quinto, convocará en los casos que corresponda o cuando no lo haga la Entidad Representante las Asambleas de Titulares que correspondan bajo este Contrato, solicitará autorización al Comité de Vigilancia para que el Fideicomiso contraiga financiamiento (cláusula quinto de este Contrato) y solicitará aprobación a la Asamblea de Titulares en caso de que dicho financiamiento no sea aprobado por el Comité de Vigilancia siguiendo para ello lo establecido también en la cláusula quinto.

18.9 Será obligación del Fiduciario, supervisar el cumplimiento por parte del Administrador de sus obligaciones bajo este Fideicomiso y el Contrato de Administración, o cualquier otro documento que imponga obligaciones al Administrador. No se considerará que el Fiduciario deba controlar aspectos de cumplimiento del Administrador que no puedan revisarse documentalmente, por lo que por ejemplo el Fiduciario no tendrá la obligación de supervisar las tareas que materialmente se realicen relacionadas a la explotación forestal.

18.10 También deberá el Fiduciario mantener un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el Patrimonio Fiduciario, con total independencia de su Patrimonio personal u otros patrimonios fiduciarios de que fuere titular. La contabilidad del Patrimonio Fiduciario deberá estar basada en normas adecuadas de acuerdo con las prácticas en la materia. A tales efectos, el Fiduciario podrá contratar a profesionales que brinden asesoramiento en materia contable, legal y fiscal, siendo el gasto asociado al pago de honorarios profesionales y gastos derivados de dicha contratación, un Gasto del Fideicomiso.

18.11 Asimismo, rendirá cuentas, trimestralmente, dentro de los 30 Días Hábiles siguientes a la entrega del informe trimestral del Administrador previsto en este Contrato y en el Contrato de Administración, un informe trimestral ("Informe Trimestral Fiduciario") que verse sobre: (i) el desarrollo y la ejecución general del Plan de Negocios; (ii) los resultados por comercialización de madera; (iii) la ejecución del Presupuesto Anual del Fideicomiso hasta ese momento (iii) las contrataciones realizadas, arrendamientos, pastoreos, entre otras realizadas hasta ese momento por el Fideicomiso para la ejecución del Plan de Negocios; (iv) el cumplimiento de los pagos realizados en los últimos 3 (tres) meses bajo los contratos celebrados por el Fideicomiso; (v) los montos abonados por concepto de remuneraciones y honorarios al Administrador, al Fiduciario y demás terceros; (vi) detalle de los Montos Distribuibles existentes de acuerdo con el estado contable del Fideicomiso; (vii) la información relativa a la Reserva Final (si la hubiera), y (viii) aquella información que pudiera resultar relevante a los Beneficiarios. El Fiduciario adjuntará al Informe Trimestral Fiduciario copia del informe trimestral del Administrador que consideró para la realización de su informe y al menos una vez por año (haciéndolo en uno de los informes trimestrales que realice por año) deberá acompañar copia de los últimos estados contables auditados del Fideicomiso. Los informes trimestrales indicados anteriormente serán enviados a los Titulares y al Administrador, pudiendo el Fiduciario enviarlos por correo electrónico. Adicionalmente, deberá enviar al Administrador toda la información que sea necesaria a efectos de que puedan realizar los cálculos sobre Gastos del Fideicomiso, Montos Distribuibles, proyecciones, instrucciones de pago, o para el cumplimiento de sus cometidos, u otras que pueda



corresponder bajo este Fideicomiso. Los Titulares podrán solicitar información adicional al Fiduciario a partir de los Informes trimestrales recibidos a efectos de requerir información adicional que consideren conveniente y/o necesaria para evaluar la ejecución del Plan de Negocios a esa fecha a ser incluida en un Informe trimestral, debiendo realizar la solicitud al Fiduciario de manera escrita y con una anticipación suficiente para cumplir con dicha solicitud debiendo el Fiduciario enviar dicha información adicional a todos los Titulares.

18.12 Las Partes acuerdan que el Fideicomiso no contratará dependientes sino contratistas independientes, salvo que ello sea autorizado expresamente por el Comité de Vigilancia cuando así se lo hubiera solicitado el Fiduciario.

18.13 En general, el Fiduciario deberá cumplir con las obligaciones que este Fideicomiso y la normativa aplicable ponen a su cargo, siguiendo cuando corresponda las decisiones del Administrador o la Asamblea de Titulares.

18.14 El Fiduciario en quien los Fideicomitentes han depositado su confianza será responsable frente a los Beneficiarios si faltare al cumplimiento de sus obligaciones, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión siempre que actúe con dolo o culpa grave. Los Beneficiarios no tendrán acción o derecho alguno contra el Fiduciario originada en el incumplimiento o atraso (cualquiera sea su clase u origen) del Administrador, de los contratistas bajo este Contrato o el Contrato de Administración, sus respectivos subcontratistas, o de otros deudores del Fideicomiso, salvo dolo o culpa grave del Fiduciario. Asimismo, el Fiduciario no asume responsabilidad alguna para el caso de desvalorización del patrimonio fiduciario, salvo dolo o culpa grave de su parte. Queda establecido que el Fiduciario no asume responsabilidad alguna ante los Beneficiarios por el resultado de las inversiones establecidas en la cláusula 4.7 del presente Contrato siempre que las haya efectuado en un todo de acuerdo con lo previsto en el presente Contrato, ni por las consecuencias de cualquier medida de autoridad gubernamental o de otra índole, incluyendo el caso fortuito y la fuerza mayor, que afecten o puedan afectar a cualquiera de dichas inversiones, en especial respecto de fondos depositados en las cuentas bancarias del Fideicomiso; por lo que dichos resultados y/o consecuencias serán soportadas única y exclusivamente por los fondos en cuestión, y en su caso por el patrimonio fiduciario.

18.15 La responsabilidad del Fiduciario por obligaciones contraídas con terceros en cumplimiento de este Contrato estará ilimitada al Patrimonio Fiduciario de acuerdo con lo previsto en el artículo 8 de la Ley 17.703.

#### DECIMO NOVENO (Prohibiciones del Fiduciario)

El Fiduciario tiene las siguientes prohibiciones:

- a) Realizar operaciones, actos o contratos con los Bienes Fideicomitados en beneficio propio o de sus parientes directos (entendiéndose por tales sus familiares dentro del cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad) o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de dirección o control; y
- b) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con el Patrimonio Fiduciario respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización de los Titulares o el Comité de Vigilancia cuando corresponda.
- c) Realizar acto alguno que requiera la previa autorización de los Titulares o el Comité de Vigilancia, sin la misma.

#### VIGESIMO (Remuneración del Fiduciario):

20.1 El Fiduciario tendrá una remuneración mensual de USD 5.000, más IVA, la que se considerará un Gasto del Fideicomiso (en adelante, "**Remuneración del Fiduciario**"). La Remuneración del Fiduciario se ajustará por CPI-U Americano (Consumer Price Index for all Urban Consumers) en forma anual, aplicando tal índice publicado por Bureau of Labor Statistics.

20.2 La remuneración del Fiduciario comenzará a devengarse con la Emisión. El primer pago al Fiduciario se realizará contra la Emisión, con los fondos provenientes de la misma. A partir de dicha fecha, los pagos se realizarán dentro de los primeros 10 días corridos de cada mes, teniendo el derecho el Fiduciario a realizar la transferencia directamente desde las cuentas del Patrimonio Fiduciario.

20.3 La Asamblea de Titulares, por mayoría simple y de común acuerdo con el Fiduciario podrán modificar las remuneraciones del Fiduciario.

#### VIGESIMO PRIMERO (Cesación y renuncia del Fiduciario)

21.1 **Renuncia:** El Fiduciario podrá renunciar a su cargo cuando existan incumplimientos en el pago de su remuneración, o de la obligación de indemnidad, u otros incumplimientos graves con un retraso mayor a 30 días, y no pueda proceder a su cobro del Patrimonio Fiduciario porque el mismo fuere insuficiente, o porque existiere pronunciamiento de la Asamblea de Titulares o la Entidad Representante indicando que no corresponde el pago de su remuneración. Asimismo, el Fiduciario podrá renunciar en el caso de que habiendo comunicado una causal de finalización del Fideicomiso a la Asamblea de Titulares, estos resolvieran que no se ha configurado la causal o no emite una resolución en el plazo de 60 días desde que el Fiduciario notificó la misma. Adicionalmente, podrá renunciar cuando se den las causales previstas en el artículo 22 de la Ley Nº 17.703.

21.2 La renuncia deberá presentarse a la Entidad Representante, quién convocará a una Asamblea de Titulares para que ésta dentro del plazo de 30 días siguiente designe a un Fiduciario Sustituto, por mayoría simple de Titulares.

21.3 **Remoción y sustitución:** La Asamblea de Titulares, por Mayoría Especial, podrá resolver la remoción y sustitución del Fiduciario, en los siguientes casos:

- (i) Ante el acaecimiento de cualquiera de las causales previstas en el artículo 22 de la Ley Nº 17.703.
- (ii) Ante el incumplimiento de sus obligaciones bajo este Fideicomiso, no enmendada dentro de los 10 días hábiles de intimada.
- (iii) Ante un cambio de control (cuando una persona que no tenía más del 50% de las acciones, pase a tenerlas) en el paquete accionario del Fiduciario.
- (iv) Sin expresión de motivos, y por la sola voluntad de modificar al Fiduciario.

21.4 Cuando el cese fuere imputable al Fiduciario, los gastos correspondientes al cambio de Fiduciario serán de cargo del Fiduciario saliente. En los otros casos, incluyendo el literal (iv) antes indicado, los gastos correspondientes corresponderán al Patrimonio Fiduciario.

21.5 Producida cualquiera de las causales de cesación mencionadas o la renuncia, el Fiduciario será reemplazado por el Fiduciario Sustituto.





21.6 Previo a la sustitución del Fiduciario, esta deberá presentar una rendición de cuentas final, entregando al Administrador toda la documentación relativa al Fideicomiso que estuviese en su poder y deberá transferir la propiedad fiduciaria al fiduciario sustituto, todo ello en un plazo de no más de 30 días hábiles de notificada de la decisión de sustituirla en sus funciones, prorrogables únicamente ante la necesidad de obtener documentación de organismos oficiales (por ejemplo, certificados especiales de BPS, información registral, CUD, etc.), prorrogándose el plazo únicamente por el plazo correspondiente a la demora de las referidas oficinas más 10 días hábiles posteriores para realizar la documentación y actos necesarios. Dentro de la rendición de cuentas final, deberá proporcionar un balance especial del Patrimonio Fiduciario.

21.7 Adicionalmente, la terminación de las obligaciones del Fiduciario no se dará hasta tanto ésta transfiera la totalidad del Patrimonio Fiduciario al nuevo fiduciario y asimismo el Fiduciario deberá continuar recibiendo su remuneración hasta que cese efectivamente en su cargo bajo el Fideicomiso.

21.8 Si se diese la circunstancia prevista en 21.3(iv) en tal caso serán de cargo del Fideicomiso los costos y/o gastos, así como la indemnización correspondiente al Fiduciario, la cual se fija desde ya (en carácter de liquidación anticipada de daños y perjuicios) en una suma equivalente a tres años de la remuneración mensual del Fiduciario. A dichos efectos se tomará en cuenta el valor de la remuneración mensual del Fiduciario vigente al momento de producirse la comunicación al Fiduciario de la remoción sin justa causa. Dicha indemnización será la única indemnización que el Fiduciario tendrá derecho a percibir por la rescisión anticipada, sin perjuicio: (i) del derecho a recibir cualquier suma que el Fideicomiso le adeude a la fecha de su cese; y (ii) la obligación de mantener a todas las Personas Indemnizables indemnes por reclamos de terceros en los términos indicados en la cláusula 10.2 y vigésimo tercero del presente, la que se mantendrá vigente aún luego de la remoción del Fiduciario respecto de actos y/u operaciones realizados y/o relacionados con el presente Contrato y bajo el Contrato de Administración previos a dicha remoción. La indemnización será pagadera en el plazo de 15 Días Hábiles contados desde la aceptación del Fiduciario Sustituto. El Fiduciario Sustituto queda desde ya instruido a abonar dicha indemnización al Fiduciario saliente en el referido plazo, siendo la misma un Gasto del Fideicomiso.

**VIGESIMO SEGUNDO (Cuenta del Fideicomiso):**

El Fiduciario abrirá en un Banco de plaza habilitado según la normativa aplicable - en su calidad de fiduciario del Fideicomiso y a su orden, las cuentas que entienda necesarias para ejecutar el presente Fideicomiso, incluidas la Cuenta Recaudadora y la Cuenta Operativa. Mientras dicha cuenta no se encuentre abierta, podrá utilizar otra cuenta bancaria, informando de ello a los Titulares, siendo esto un derecho del Fiduciario y no una obligación. El Fiduciario no será responsable por cualquier problema imputable al banco en donde se establezca una cuenta del Fideicomiso, siempre y cuando la misma hubiera sido abierta en un banco autorizado y registrado frente al BCU.

**VIGESIMO TERCERO (Indemnidad)**

23.1 El Patrimonio Fiduciario será afectado por el Fiduciario a efectos de mantener indemne al Fiduciario, sus directores, socios y empleados (todos ellos "Personas Indemnizables") respecto de cualquier responsabilidad, daño, multa, sanción tributo y/o reclamo que dicha Persona Indemnizable sufra o pueda sufrir como consecuencia, en ocasión y/o con motivo del cumplimiento por parte de dichas Personas Indemnizables de sus obligaciones, facultades y/o funciones conforme al presente Fideicomiso y/o de los

actos u operaciones contemplados y/o relacionados con el presente, o por los actos u omisiones del Administrador; en todos los casos salvo que el daño fuere causado por dolo o culpa grave de su parte.

23.2 En todos los casos, el Fiduciario deberá notificar a los Titulares por medio de la Entidad Representante, de la existencia de cualquier causal que genere la indemnización de las Personas Indemnizables, así como respecto de cualquier reclamo, intimación o similares, judicial o extrajudicial, que recibiera de cualquier tercero.

23.3 Ocurrida una de las situaciones establecidas en la cláusula 23.1 respecto de las Personas Indemnizables corresponderá el pago total a las Personas Indemnizables con cargo al Patrimonio Fiduciario.

23.4 En los casos de que no fuera determinable el monto total a indemnizar respecto de cualquiera de las Personas Indemnizables, por estar pendiente las resoluciones judiciales que correspondan, o similares, el Fiduciario podrá retener los montos correspondientes de la Cuenta Recaudadora y/o de la Cuenta Operativa los que serán informados por el Fiduciario a la Asamblea de Titulares y al Comité de Vigilancia. En todos los casos el Fiduciario deberá tomar las medidas razonables y presentar las defensas correspondientes a efectos de minimizar las consecuencias del reclamo. Los costos, costas, impuestos y honorarios que se generen para realizar dicha defensa serán de cargo del Fideicomiso.

23.5 El Fiduciario únicamente responderá de los incumplimientos en que incurra por culpa grave o dolo, calificada como tal por Juez competente.

23.6 Será un gasto del Fideicomiso, cualquier reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario, en virtud de la celebración de este contrato o por cualquiera de los actos que se lleven a cabo en los términos de este Fideicomiso, excepto en los casos de dolo o culpa grave del Fiduciario, calificada como tal por un Juez competente.

23.7 El Fiduciario se obliga a dar aviso por escrito al Administrador y al Comité de Vigilancia en forma inmediata en que tomó conocimiento o recepción de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionado con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso.

#### VIGESIMO CUARTO (Asambleas del Fideicomiso)

24.1 La actuación de los Titulares, cuando deban tomar una decisión, será en Asamblea de Titulares, a la que podrán asistir todos los Titulares, de acuerdo con la nómina que a tales efectos lleve la Entidad Registrante. Los Titulares podrán comparecer por apoderado, a cuyos efectos deberán emitir los poderes de acuerdo con los requisitos que solicite la Entidad Representante. Para asistir a las Asambleas, los Titulares deberán registrarse previamente, en los plazos y formas que establezca la Entidad Registrante y de acuerdo con lo previsto en el Documento de Emisión. Los Titulares desde ya prestan su consentimiento a efectos de que su información sea compartida por la Entidad Registrante, a efectos de la convocatoria, notificaciones o comparecencias a Asambleas de Titulares, relacionadas con este Fideicomiso.

24.2 Las Asambleas tendrán lugar en el indicado por el Fiduciario, pudiendo realizarse mediante medios virtuales, o en caso contrario debiendo realizarse dentro de la ciudad de Montevideo. Serán aplicable en lo que corresponda las normas nacionales correspondientes a asambleas de accionistas de sociedades anónimas, en lo no previsto en este Fideicomiso o los Documentos de la Emisión. En todo lo demás, se estará a las decisiones o reglamentos que a tales efectos pueda emitir la Entidad Representante.



24.3 Las Asambleas de Titulares serán convocadas, en cualquier momento en que lo requiera el Administrador, el Fiduciario, la Entidad Representante o uno o más Titulares que conjuntamente representen al menos el 25% del valor nominal de Títulos bajo la Emisión. Tal requerimiento se realizará a la Entidad Representante, quien deberá convocar a la respectiva Asamblea dentro de un plazo de 10 días hábiles, para un momento no posterior a los 30 días seguidos contados desde la convocatoria (salvo que este Contrato o el Contrato de Entidad Representante previese otro plazo para situaciones particulares). Asimismo, las Asambleas de Titulares podrán ser convocadas directamente por el Fiduciario cuando habiendo realizado tal requerimiento previo a la Entidad Representante esta última no convoque a la Asamblea de Titulares en el plazo de cinco 10 días hábiles que dispone para ello, debiendo en ese caso el Fiduciario convocar la Asamblea de Titulares para un momento no posterior a los 30 días seguidos contados desde la convocatoria.

24.4 La convocatoria será notificada a los Titulares por la Entidad Representante, al correo electrónico en los domicilios declarados ante la Entidad Representante. Alternativamente, podrá convocarse por medio del Diario Oficial y otro diario de circulación nacional, debiendo la primera de tales publicaciones realizarse con al menos 10 días hábiles de anticipación a la Asamblea. No se requerirá ningún tipo de convocatoria cuando asistiere a la Asamblea la totalidad de los Titulares.

24.5 Formalidades de la Asamblea: Podrán asistir a las asambleas, con voz, pero sin voto, el Fiduciario, el Comité de Vigilancia, la Entidad Representante, las bolsas de valores donde coticen los valores, el BCU, y los asesores de los antes indicados (con un máximo de dos por parte asesorada), así como aquellos asesores que hayan realizado informes cuando dichos Informes vayan a ser considerados en la asamblea en cuestión, con la finalidad de recibir consultas y/o realizar aclaraciones. También asistirá con voz pero sin voto el Administrador cuando se someta a resolución cualquier decisión o asunto que lo involucre (a vía de ejemplo, remuneración y comisiones del Administrador, cese del Administrador, indemnización del administrador, incumplimientos del Administrador). La Entidad Representante presidirá la Asamblea, pudiendo delegar la presidencia en cualquier tercero (incluyendo Titulares), y tendrá las más amplias facultades para resolver respecto de cualquier aspecto procedimental, participación de partes, o en general sobre cualquier aspecto formal sobre el que se suscitare un diferendo. La decisión de la Entidad Representante será definitiva e inapelable.

24.6 Quorum para sesionar: Las asambleas se considerarán correctamente constituidas para sesionar siempre que hayan asistido Titulares en un número igual o mayor a las mayorías que se requieran para resolver sobre los temas incluidos en el orden del día. En este sentido, si se tratare de una asamblea cuyo orden del día implica la adopción de decisiones que bajo este Contrato requieren una Mayoría Especial de Titulares, entonces deberán asistir (para que dicha asamblea pueda sesionar) Titulares que representen minimamente una Mayoría Especial de Titulares (según este término se define más adelante).

24.7 Mayorías y competencias: La Asamblea de Titulares tendrá competencia para decidir y resolver todos los temas que se incluyan como orden del día de las mismas. En relación con las mayorías necesarias, salvo por aquellos asuntos que en este Contrato (o en otros Documento de la Emisión) se establezca una mayoría especial de Titulares para adoptar resoluciones válidas, las restantes decisiones sometidas a consideración de las asambleas se resolverán por mayoría simple de presentes. A los efectos de computar las mayorías se tomará en cuenta el valor nominal de los Títulos propiedad de cada Titular.

A efectos de este Contrato (y los restantes Documentos de la Emisión) se considera como mayoría especial de Titulares la existencia de votos positivos emitidos por dos o más Titulares que reúnan un valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores integrados (en adelante, "Mayoría Especial").

Si se tratare de una Asamblea en la cual se someta a resolución cualquier decisión o asunto que involucren al Administrador (a vía de ejemplo, remuneración y comisiones del Administrador, cese del Administrador, indemnización del administrador, incumplimientos del Administrador) el Administrador no tendrá derecho a voto, su presencia no será considerada para constituir el quorum para sesionar y en aquellas asambleas que requieran una mayoría especial y se traten temas de esta índole se excluirán los Certificados de Participación del Administrador para determinar el valor nominal para constituir dicha Mayoría Especial.

Las decisiones a resolverse por una Mayoría Especial de Titulares son:

- (i) Todas aquellas decisiones que en este Contrato o en otros Documentos de la Emisión se requiera expresamente su resolución por una Mayoría Especial de Titulares.
- (ii) Modificaciones de las condiciones de la Emisión.
- (iii) Aprobar modificaciones al Plan de Negocios a propuesta del Administrador.
- (iv) Resolver sobre la ampliación del plazo de este Fideicomiso de acuerdo a lo previsto en la cláusula sexto de este Contrato.
- (v) Aprobaciones para financiamiento bancario en los casos previstos por el literal b) de la cláusula 5.1. de este Contrato.
- (vi) Resolver el cese del Administrador frente a incumplimientos de estándares para el caso de que bajo el Presupuesto Anual del Fideicomiso se produzca un desvío superior al 23% y/o para el caso de los restantes estándares cuando se produzca un incumplimiento de acuerdo con el porcentaje fijado para cada uno en este Contrato conforme a lo previsto en la cláusula 11.2 de este Contrato.
- (vii) Remoción sin causa del Administrador, designación de administrador sustituto y aprobación de la indemnización para el Administrador removido.
- (viii) Remoción y sustitución del Fiduciario en los casos previstos en la cláusula 11.3 de este Contrato.
- (ix) Cuando así lo entienda aprobar la venta anticipada de los Inmuebles a solicitud del Administrador y/o la venta anticipada de las hectáreas de inmuebles del Fideicomiso que no se pretendan explotar con destino forestal bajo el Plan de Negocios.
- (x) Analizar y en su caso aprobar el pago de otras comisiones no incluidas en la Comisión bajo este Contrato.
- (xi) En caso de imposibilidad de adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra, y previo asesoramiento del Comité de Vigilancia, resolver si (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles o se modifican los términos de adquisición; (ii) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los documentos de la Emisión; (iii) se liquide el Fideicomiso y se extinga el mismo conforme a la cláusula séptimo de este Contrato.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851473



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

Una vez adoptada la decisión, la Asamblea de Titulares deberá instruir al Fiduciario sobre la forma de proceder en base a dicha decisión (cláusula 2.3. del Contrato de Fideicomiso).

- (xii) La extinción anticipada del Fideicomiso.
- (xiii) La sustitución de la Entidad Representante, la Entidad Registrante, el Agente de Pago u otro agente de esta Emisión.

**VIGÉSIMO QUINTO (Gastos del Fideicomiso):**

25.1 Son todos los montos a ser abonados por el Fiduciario con cargo al patrimonio fiduciario correspondientes a honorarios, aranceles, comisiones, tributos, cargas, precios, multas, indemnizaciones y demás gastos y erogaciones en que se pudiera incurrir para la celebración y ejecución del Fideicomiso, incluyendo todos aquellos gastos necesarios para el cumplimiento del Plan de Negocios bajo este Contrato y los restantes Documentos de la Emisión, quedando comprendido sin que ello implique limitación:

- a) los montos relacionados con la estructuración de la emisión incluyendo a modo enunciativo los honorarios y gastos de Nobilis Corredor de Bolsa S.A. por un monto equivalente al 0,20% del monto de la emisión más IVA en su calidad de estructurador de la emisión.
- b) los honorarios y gastos de Amorin Abogados S.A.S., por un monto de USD 40.000 (dólares estadounidenses cuarenta mil) más IVA en su calidad de asesor legal de la emisión.
- c) honorarios y gastos de la calificadora de riesgo de la Emisión por la calificación de riesgo de los Valores bajo esta Emisión.
- d) honorarios y gastos correspondientes a la Entidad Representante.
- e) honorarios y gastos correspondientes a la Entidad Registrante y al Agente de Pago.
- f) las retribuciones y honorarios del Fiduciario, del Administrador (Honorario Anual y Performance Fee), del Comité de Vigilancia (en caso de ser aplicable), y sus correspondientes reajustes, así como de toda otra entidad, persona, profesional, asesores, abogados patrocinantes o agente que sea contratado para estructurar este Fideicomiso, esta Emisión y/o su funcionamiento en general.
- g) cualquier gasto o erogación necesaria o conveniente relacionada con el registro de los Valores ante el BCU o con la Emisión, incluyendo la certificación de este Contrato y/o sus modificaciones (como cualquier otro Documento de la Emisión) y su inscripción ante los organismos correspondientes.
- h) todos los montos que se devenguen para ejercer la Opción de Compra de los Inmuebles o, en su caso, otros inmuebles alternativos conforme a lo previsto en este Contrato y el Contrato de Administración, quedando incluido todos los gastos, honorarios, impuestos y erogaciones en general para la transferencia de dichos activos al Fideicomiso, incluyendo todos los gastos notariales, honorarios notariales, montepíos, o similares, honorarios legales en caso de existir, tasas, impuestos, costos, tributos y todo otro gasto asociado.
- i) todos los costos y gastos asociados a la venta de los inmuebles (ya sea por finalización del Fideicomiso y/o por venta anticipada total o parcial de los mismos), incluyendo todos los gastos notariales, honorarios notariales, honorarios legales en caso de existir, tasas, impuestos, costos, tributos y todo otro gasto asociado.

- j) todos los costos, gastos y comisiones bancarias en que se incurra por la transferencia de los montos integrados bajo esta Emisión, así como por la transferencia de los Montos Distribuibles a los Titulares.
- k) los costos, gastos y comisiones a incurrirse por la apertura, el uso y mantenimiento de la Cuenta Recaudadora, la Cuenta Operativa y cualquier otra cuenta abierta por el Fideicomiso, así como cualquier otro gasto o comisión referida a cuentas, transacciones bancarias y trasferencias interbancarias.
- l) todos los costos y gastos asociados a la ejecución de las actividades silviculturales sobre los Inmuebles, los costos y gastos asociados a la comercialización de la madera, y en general todos los montos y/o gastos en que se incurra para ejecutar el Proyecto bajo cada Presupuesto Anual del Fideicomiso y/o el Plan de Negocios.
- m) los montos necesarios para celebrar las contrataciones con empresas tercerizadas bajo el Plan de Negocios y conforme a lo previsto en la cláusula octavo de este Contrato y lo previsto en el Contrato de Administración, incluyendo todos los gastos notariales, honorarios notariales, honorarios legales en caso de existir, tasas, impuestos, costos, costas, condenas, tributos, pólizas y todo otro gasto asociado, así como también las remuneraciones, gastos e impuestos que se deban pagar a dichos contratistas y/o a cualquier otra persona que contrate con el Fideicomiso.
- n) todos los costos y montos que se devenguen para la realización y/o ejecución de otros contratos por el Administrador y/o por el Fiduciario, gastos por realización de facturas, notas de crédito y recibos.
- o) los montos derivados de las celebraciones y/o ejecuciones de contratos de arrendamiento, comodato o pastoreo de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Administración.
- p) los montos que se deban abonar para la contratación y mantenimiento de seguros para el Proyecto y/o los Inmuebles, los gastos en que se incurra para la solicitud de autorizaciones y/o certificaciones para el Proyecto y/o los Inmuebles.
- q) los costos, gastos, honorarios, comisiones, impuestos y en general las erogaciones derivadas de la solicitud de préstamos o financiamiento bancario conforme a lo previsto en la cláusula quinto del Contrato de Fideicomiso, así como los gastos, honorarios e impuestos para la constitución de garantías bajo dichos préstamos en caso de tomarse esa opción por el Fideicomiso.
- r) los gastos derivados de cualquier tipo de publicaciones, registros, inscripciones, convocatorias y notificaciones que deba realizar el Fiduciario y/o el Administrador en el marco de este Contrato y/o el Contrato de Administración, de corresponder.
- s) los costos y honorarios para otorgar poderes en representación del Fideicomiso, otorgamiento de autorizaciones y/o notificaciones.
- t) todos los gastos, costos y costas (en caso de que sean aplicables), honorarios profesionales, gastos de patrocinio legal, condenas y tributos en los que se incurra para representar judicial o extrajudicialmente al Fideicomiso.



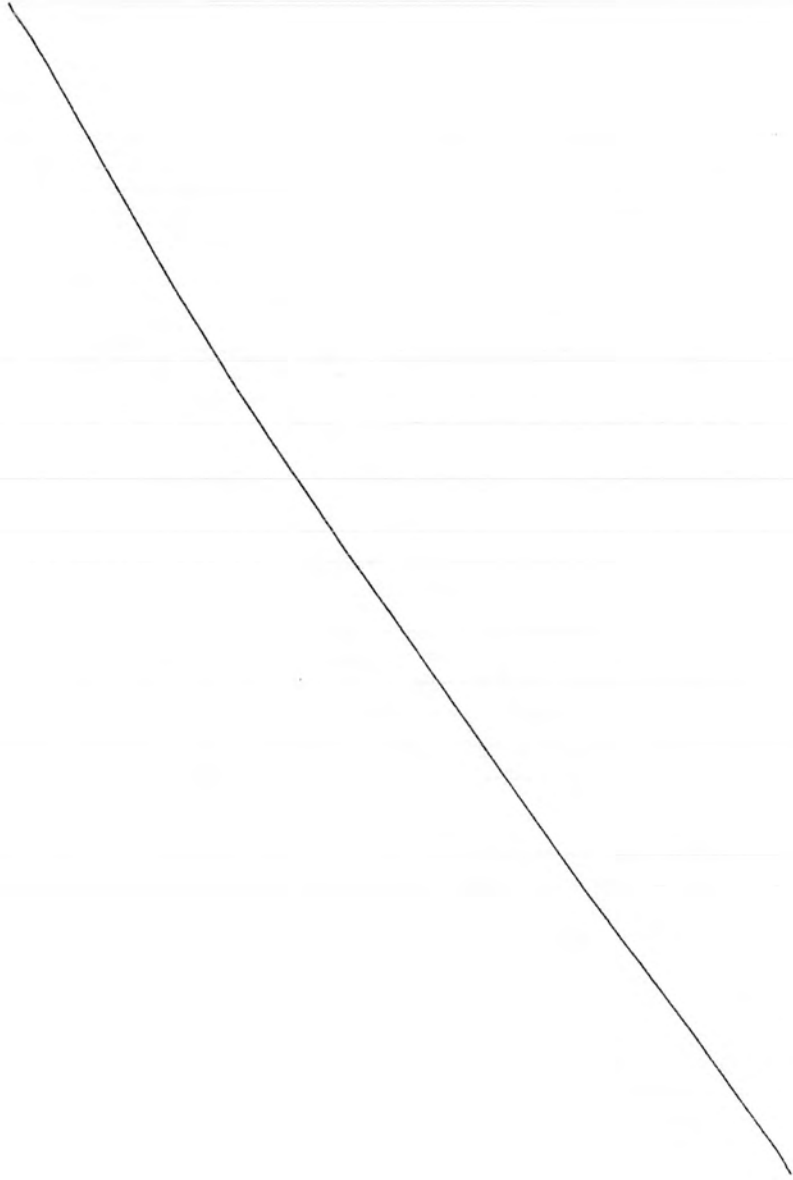
- u) los montos por indemnizaciones o multas reconocidas en este Contrato a favor de las Personas Indemnizables en caso de que las mismas resulten procedentes.
  - v) los gastos por la contratación de auditores, asesores, profesionales y valuadores del Fideicomiso, asesores y/o auditores del Fiduciario y del Administrador u otras personas cuyo asesoramiento y/o servicio se contrate por el Fideicomiso, así como los gastos necesarios para realizar los informes, auditorías, valuaciones, presupuestos, entre otros trabajos y/o documentos que dichos profesionales realicen;
  - w) los pagos por las Comisión que correspondan bajo este Fideicomiso, así como los gastos o montos en general para su instrumentación.
  - x) los pagos por otras comisiones aprobadas por el Comité de Vigilancia o la Asamblea de Titulares.
  - y) los montos necesarios para la adquisición de bienes muebles, insumos, equipos, herramientas, mercadería, entre otros de similar naturaleza.
  - z) los gastos y honorarios relacionados con la extinción del Fideicomiso y su liquidación, así como los vinculados con el pago de los fondos remanentes a los Beneficiarios bajo lo previsto en este Contrato;
  - aa) todos los tributos actuales y futuros del Fideicomiso en cualquiera de sus especies (incluyendo eventuales reliquidaciones realizadas por los organismos o autoridades fiscales);
  - bb) en general cualquier otro gasto o costo en que se deba incurrir para la administración del patrimonio fiduciario, así como cualquier monto debido por el Fideicomiso o en el que deba incurrir para cumplir con el presente Fideicomiso.
- 25.2 En caso de que el Administrador utilice fondos propios para realizar o adelantar pagos del Fideicomiso la restitución de los montos que el Administrador hubiera adelantado también constituirán Gastos del Fideicomiso y deberán abonarse por el Fiduciario al Administrador.

#### VIGÉSIMOSEXTO (Varios)

26.1 Ausencia De Dispensas o Renuncia: La omisión o demora en cuanto al ejercicio de un derecho o la ejecución de cualquiera de las disposiciones del presente Contrato a cargo de cualquiera de las Partes en cualquier momento o en forma periódica, no se podrá interpretar como renuncia alguna a esa disposición o al derecho de ejercerla o ejecutarla posteriormente que tenga una parte. El ejercicio simple o parcial de cualquier derecho otorgado de conformidad con este Contrato no habrá de impedir o evitar el ejercicio posterior o pleno de ese derecho. La dispensa de un incumplimiento no habrá de constituir, en ocasión alguna, dispensa a una repetición de dicho incumplimiento ni a otro incumplimiento.

26.2 Invalidez o nulidad de cláusulas: Si cualquiera de las cláusulas del presente Contrato fuera contraria a la ley o las reglamentaciones vigentes o futuras o pudiera resultar nula o anulable, dicha invalidez no afectará las demás cláusulas de este Contrato, salvo que la invalidez comprendiera un elemento esencial en el objeto de este o a las Partes.

En el caso de que un tribunal competente declarara que algún aspecto de una disposición, o parte de la misma, contenida en el presente Contrato no es válida o exigible, dicha disposición será limitada a los







términos que dicho tribunal considere exigibles, y de esta manera seguirá siendo válida. La determinación de la nulidad, ilegalidad o inteligibilidad total de una disposición o de parte de ella por parte del tribunal, no afectará la validez de las demás disposiciones de este Contrato.

26.3 Cómputo de los Plazos: Todos los plazos de este Contrato se computarán por días corridos, salvo que se establezca expresamente lo contrario en este Contrato. Cualquier vencimiento que recayese en un día feriado o inhábil se considerará prorrogado hasta el primer Día Hábil siguiente.

26.4 Domicilios: A todos los efectos judiciales o extrajudiciales del presente, las Partes constituyen domicilio especial en los indicados en la comparecencia.

26.5 Notificaciones: A los efectos del presente Contrato se considerarán válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado o cualquier otro medio fehaciente a los domicilios y direcciones constituidos por las Partes en la comparecencia de este Contrato, o que sean denunciados en el futuro.

VIGÉSIMO SEPTIMO (Ley aplicable y solución de controversias)

27.1 El presente Fideicomiso se regirá por las leyes de la República Oriental del Uruguay y será interpretado de acuerdo a las mismas y en ningún caso por equidad.

27.2 En caso de producirse diferencias, desavenencias y controversias entre las Partes derivadas de este contrato, las mismas procurarán solucionarlas mediante la conciliación del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio del Uruguay realizada de acuerdo con las disposiciones del Reglamento de Conciliación de dicho Centro. En caso de que no sea posible conciliar las mismas, dichas diferencias, desavenencias y controversias serán resueltas mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro.

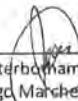
UB

27.3 El número de árbitros será de 3 árbitros, cada uno elegido de la siguiente manera: (i) uno elegido por el Fiduciario; (ii) otro elegido la Asamblea de Titulares por mayoría simple y (iii) el tercer árbitro designado de común acuerdo por los dos árbitros nombrados. La sede del arbitraje será en Montevideo y se desarrollará en idioma español.

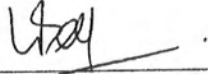
VIGÉSIMO OCTAVO (Inscripción)

Las Partes instruyen al Fiduciario para que en el momento oportuno realice todos los actos que sean necesarios o convenientes a los fines de inscribir el presente Contrato en el Registro Nacional de Actos Personales – Sección Universalidades.

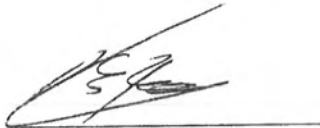
En señal de conformidad se firman tres (3) ejemplares de un mismo tenor, solicitándose la certificación notarial de firmas al escribano.

  
p. Winterbottom Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión  
Santiago Marchese

C



p. Plantesia Forest Asset Management S.A.S  
Lucia Basso



p. BEVSA  
Jose Eduardo Barbieri Rumi



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851476



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

ANEXO A  
OPCIÓN DE COMPRA Y SUS ANEXOS

UB /

f

48

226

Handwritten signature or initials.





**CONTRATO DE OPCIÓN DE COMPRA**

En Montevideo, el 10 de agosto de 2022, entre:

**Por una parte:** Plantesia Forest Asset Management S.A.S., sociedad por acciones simplificadas debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 219037440016, constituyendo domicilio a estos efectos en Copacabana 7077/003 de esta ciudad, representada por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, en su calidad de administradora, con facultades suficientes para este acto, (en adelante denominada como la "Compradora"), y;

**Por otra parte:** LOS EUCALIPTUS S.A., sociedad anónima debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 212050150010, constituyendo domicilio a estos efectos en Calle Charrúas, No. 999, Paysandú, representada en este acto por Alfredo Verocay Fraga, C.I. Nro. 3.062.941-2 y Jorge Eduardo Laborda Pereira, C.I. Nro. 2.700.447-9, en sus calidades de apoderados, con facultades suficientes para este acto (en adelante denominada como la "Vendedora" y conjuntamente con la Compradora como las "Partes").

Las Partes acuerdan la celebración del presente contrato de opción de compra, en los términos y condiciones que se establecen a continuación (en adelante, el "Contrato").

**PRIMERO (Considerandos):**

1.1 Que la Compradora es una empresa integrada por distintos profesionales del sector forestal, que cuentan con más de 30 años de experiencia en el gerenciamiento, administración y asesoramiento técnico de distintos proyectos de inversión en el área forestal de nuestro país.

1.2 Que actualmente la Compradora se encuentra trabajando en un modelo de inversión y gestión de desarrollo forestal que tiene como base la adquisición de activos forestales ya establecidos en la zona Sureste del Uruguay.

1.3 Que, bajo este modelo de inversión y gestión, la Compradora se encuentra próxima a constituir un fideicomiso financiero de oferta pública que emitirá certificados de participación.

1.4 Que una vez constituido el fideicomiso financiero relacionado en 1.3., la Compradora destinará los activos que reciba bajo dicha emisión para la compra de distintas tierras y bosques en la zona Sureste del Uruguay, así como para los gastos de estructuración del fideicomiso financiero referido en 1.3., la emisión de sus valores, y posiblemente también para capital de trabajo.

1.5 Que la Vendedora es una empresa forestal propietaria y/o tiene derechos posesorios sobre ciertas tierras y bosques situados en los Departamentos de Canelones, Maldonado y Lavalleja y tiene interés en vender parte de su patrimonio compuesto por inmuebles rurales y bosques en sentido amplio, esto es a través de venta de la propiedad o cesión de los derechos de posesión que tenga sobre los mismos (y es con ese alcance que se deberá entender toda referencia a compra o venta, o propiedad).

1.6 En este sentido, la Vendedora es propietaria y/o tiene derechos posesorios sobre las tierras y los bosques que se identifican en el Anexo A de este Contrato y que conjuntamente se denominan como los "Inmuebles". Asimismo, la relación de los padrones definitivos y sus superficies es la que surge del mismo Anexo A que se acompaña al presente. La presente opción de compra se realiza por la totalidad de los Inmuebles, con sus bosques y enseres de acuerdo a lo que en este Contrato se dirá.

1.7 Que la Vendedora y la Compradora celebraron un acuerdo de confidencialidad por medio del cual iniciaron un proceso de análisis de información y documentación para la posible compraventa de los Inmuebles (el "Acuerdo de Confidencialidad"). Que este Acuerdo de Confidencialidad se

Handwritten signatures and initials on the left margin, including 'CB', 'L. Basso', and a large signature.

Handwritten signature at the bottom right corner.

encuentra plenamente vigente.

1.8 Que en tanto se ha dado comienzo por la Compradora a las rondas de inversión para la creación del fideicomiso financiero relacionado en 1.3., y habiendo recibido por distintos inversores interés en el modelo forestal que se pretende impulsar, es interés de la Compradora obtener a su favor una opción de compra sobre los Inmuebles de la Vendedora.

1.9 Que es interés de la Vendedora otorgar dicha opción de compra sobre los Inmuebles en exclusividad a la Compradora. Ello es sin perjuicio de que, en caso de otorgarse la compraventa definitiva, y en cuanto ello se logre conforme a la cláusula 2.1. de este Contrato la Compradora pase (una vez otorgada la compraventa definitiva) a ocupar el lugar de la Vendedora en los contratos suscritos por la Vendedora (sustituyéndola) en relación con los Inmuebles. Las Partes realizarán sus mejores esfuerzos para obtener los consentimientos que, en su caso, sean necesarios para la cesión de tales contratos a favor de la Compradora; y las Partes adoptarán de común acuerdo una alternativa en caso que no fuere posible obtener tales consentimientos. Las Partes no asumen obligación de resultado alguna respecto a la obtención de tales consentimientos.

1.10 En consecuencia, las Partes celebran un contrato de opción de compra sobre la totalidad de los Inmuebles en los términos y condiciones que a continuación se establecen.

#### SEGUNDO (Objeto)

2.1 Por medio del presente, la Vendedora, en su carácter de única propietaria/poseedora de los Inmuebles, otorga a favor de la Compradora un derecho de opción exclusivo e irrevocable de comprar la totalidad de los Inmuebles, libre de embargos y gravámenes. La Compradora acepta la opción de compra otorgada por la Vendedora sobre la totalidad de los Inmuebles (en adelante, la "Opción de Compra"). Respecto de los pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles de acuerdo a la planilla que se acompaña como Anexo B, la Vendedora realizará sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado al respecto) de obtener el consentimiento de las contrapartes en dichos contratos para ceder la posición de la Vendedora a la Compradora o al Fideicomiso indicado en 1.3. según corresponda. Del mismo modo, la Compradora realizará sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado) para que el Fideicomiso acepte ser parte de los referidos contratos en sustitución de la Vendedora, bajo los mecanismos del Fideicomiso. En caso de que la Vendedora pretenda celebrar otros pastoreos o arrendamientos en los Inmuebles deberá requerir la autorización previa de la Compradora, salvo que el plazo de dichos contratos (incluidas sus prórrogas) no sea superior a seis (6) meses computados desde la celebración de la presente Opción de Compra para cuyo caso deberá cursar una comunicación previa a la Compradora a efectos de su conocimiento.

2.2 Se deja constancia que la Opción de Compra comprende todos los Inmuebles incluyendo los equipos y maquinaria de incendio, instalaciones ganaderas y casa con todos sus enseres, incluyendo tanto el área que se relaciona en el Anexo A como también todos los Bosques según se definen en dicho Anexo A. No obstante, lo indicado, se aclara que en lo que hace a la madera ya vendida en virtud del contrato relacionado en el Anexo C, se aplicará lo indicado en dicho contrato y lo indicado en la cláusula 4.2. de este contrato.

2.3 Se indica que no son objeto de la presente Opción de Compra los derechos de CO2 propiedad o adquiridos por la Vendedora respecto de los cuales la Compradora no tendrá derecho como tampoco obligación alguna.

#### TERCERO (Plazo para ejercer la Opción de Compra):

3.1 La Opción de Compra otorgada por la Vendedora a la Compradora se mantendrá en vigor de modo irrevocable y exclusivo durante un plazo de seis (6) meses contados a partir de la firma del



Presente Contrato (en adelante, el "Plazo").

3.2 Para ejercer la Opción de Compra válidamente, la Compradora deberá proceder en la forma establecida en la cláusula quinto de este Contrato.

3.3 Las Partes reconocen que la Compradora tiene el derecho pero no la obligación de ejercer la Opción de Compra durante el transcurso del Plazo.

3.4 Durante el Plazo referido en esta cláusula, la Vendedora no podrá, ya sea directa o indirectamente, ceder, ofrecer en venta, vender ni gravar a ningún tercero y de ningún modo los Inmuebles. Esta obligación alcanza a la Vendedora, sus directores, representantes, accionistas, sociedades vinculadas, sociedades controlantes, sociedades subsidiarias, como también a los accionistas y representantes de estas últimas sociedades, por lo que la Vendedora se compromete a causar y cumplir con todos los actos que sean necesarios para que las personas aquí mencionadas también cumplan con la obligación aquí establecida, respondiendo la Vendedora a todos los efectos por los incumplimientos que impidan el debido ejercicio de la Opción de Compra por la Compradora.

GA

CUARTO (Precio de la compra de los inmuebles – Forma de pago):

4.1 El precio por los Inmuebles que deberá pagar la Compradora, en caso de ejercicio de la Opción de Compra, será el que se indica a continuación (en adelante, el "Precio").

GA

4.2 Precio de los Inmuebles: El precio para la compra de los Inmuebles será de USD 55.000.000 (dólares americanos cincuenta y cinco millones) menos un descuento aplicable por el precio de la madera ya vendida y cobrada por la Vendedora, que asciende a un total de USD 2.265.000 (dólares americanos dos millones doscientos sesenta y cinco mil) y que corresponde a 50.000 metros cúbicos sólidos de Eucaliptos Dunnii y 50.000 metros cúbicos sólidos de Eucaliptos Globulus (ubicados en los Inmuebles) en cuyo contrato, relacionado en el Anexo C, la Compradora pasaría a ocupar la posición que la Vendedora ocupaba como vendedora bajo tal contrato, luego de otorgada la compraventa de los Inmuebles (cláusula 1.9 del presente Contrato). En relación con dicha madera ya vendida, una vez finalizada la entrega de la misma a la compradora de dicho contrato, la diferencia en más del volumen que surja, en su caso, al momento de la reconciliación final, será a favor de la Compradora.

GA

4.3 El Precio pactado no generará intereses de ningún tipo, ni podrá ser reajustado o alterado al alza o baja durante todo el Plazo y sus eventuales prórrogas. No obstante, a partir del 1 de agosto de 2022 y hasta el otorgamiento de la escritura de compraventa, el Precio se incrementará cada mes en USD 150.000 (dólares americanos ciento cincuenta mil) por el concepto de crecimiento esperado del bosque, y para el caso de meses incompletos se calculará por día a razón de 30 días por mes.

4.4 En caso de ejercitarse la Opción de Compra por la Compradora, la Compradora cancelará el Precio en un único pago y al contado, comprometiéndose a abonar el Precio a la Vendedora mediante depósito o transferencia bancaria a la cuenta bancaria que se identifique en el contrato de compraventa y bajo las condiciones y el plazo que se establezcan en la misma.

GA

4.5 En relación con los pastoreos y arrendamientos referidos en la cláusula 2.1. y en el Anexo A, para el caso de que alguno de dichos contratos prevean pagos de precio por adelantado y dichos pagos hubieran sido recibidos por la Vendedora en forma previa a la compraventa de los Inmuebles, entonces dichos montos se descontaran del Precio descontándose todos los montos que el arrendatario o el tomador bajo dichos contratos ya hubiera pago a la Vendedora por el plazo aún no transcurrido bajo dichos contratos"

QUINTO (Ejercicio de la Opción de Compra):

5.1 La Compradora podrá ejercer la Opción de Compra en cualquier momento hasta el vencimiento del plazo establecido en la cláusula TERCERO. El ejercicio de la Opción de Compra deberá

GA

GA

ser comunicado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación y procedimientos regulados bajo la cláusula décimo tercero (por telegrama colacionado certificado y con aviso de entrega u otro medio fehaciente y por correo electrónico). La notificación se considerará realizada con el acuse de recibo del correo electrónico por la Vendedora o con el acuse de recibo del telegrama colacionado o por la realización del acta de notificación notarial en su caso.

5.2 A partir del ejercicio de la Opción de Compra, la Vendedora y la Compradora estarán obligadas a suscribir dentro de los quince (15) días hábiles siguientes un Boleto de Reserva en términos idénticos al del boleto que se acompaña al presente Como Anexo D (el "Boleto de Reserva") y sujeto a las condiciones suspensivas que surgen del mismo. El Boleto de Reserva será el documento que se utilizará para hacer efectivo el ofrecimiento al Instituto Nacional de Colonización y para solicitar la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir los Inmuebles bajo lo establecido por la Ley 18.092 y su Decreto Reglamentario 225/007. Cuando en esta cláusula se hace referencia a la Compradora está podrá decidir llevar adelante las acciones para la adquisición por sí o designar al Fiduciario del Fideicomiso Financiero que proyecta constituir conforme a lo establecido en la cláusula 1.3. de este Contrato. En tal sentido, la Compradora podrá optar porque el ejercicio de la Opción, la firma del Boleto de Reserva y/o los documentos de compraventa sean celebrados por el Fiduciario de dicho Fideicomiso Financiero estando el Vendedor obligado a respetar todas las condiciones de la Opción de Compra aceptando como comprador a dicho Fideicomiso Financiero.

5.3 Desde el ejercicio de la Opción de Compra y otorgamiento del Boleto de Reserva y hasta el efectivo otorgamiento de la o las compraventas definitivas, la Compradora o el Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado por la Compradora inscribirá una prioridad registral en el Registro de la Propiedad de Uruguay sobre los inmuebles a favor de la Compradora o en su caso del Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado por la Compradora, la que se deberá mantener vigente (debiendo ser re inscrita en caso de ser necesario) hasta que se otorgue la o las compraventas definitivas.

Para dicho caso la Vendedora aceptará el ejercicio de la Opción de Compra por el Fiduciario del Fideicomiso Financiero que la Compradora designe como si fuera la Compradora en las condiciones establecidas en esta Opción de Compra.

#### SEXTO (Escrituración y posesión)

6.1 Las Partes (o en su caso la Vendedora y el Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado a la Compradora) tendrán un plazo de 90 días hábiles computado desde la firma del Boleto de Reserva (en los términos que surgen del mismo) para otorgar la o las compraventas definitivas por los Inmuebles, con las cláusulas de estilo en este tipo de contratos, y transferir su propiedad a la Compradora (y cesión de derechos posesorios respecto del 50% indiviso del Inmueble padrón 59.417).

6.2 En caso de que sea necesario celebrar contrato o acto adicional para la transferencia de los bosques que acceden a los Inmuebles, así como para la transferencia de equipos y maquinaria de incendio, instalaciones ganaderas y casa con todos sus enseres de los Inmuebles, dicho o dichos contratos también se celebrarán en el plazo de 90 días hábiles establecido en 6.1. anterior.

6.3 En cuanto a los plazos para la escrituración, la entrega de la posesión y demás aspectos vinculados a realizarse una vez firmado el Boleto de Reserva, se estará a lo allí establecido.

#### SEPTIMO (Obligaciones de las Partes)

7.1 Además de las obligaciones establecidas en otras cláusulas de este Contrato, la Vendedora asume las siguientes obligaciones desde la firma de este Contrato, con excepción de lo establecido en el literal a), que lo será a partir de la firma del Boleto de Reserva:





ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

- a) Facilitar a la Compradora copia de toda la documentación relativa a los Inmuebles que le sea requerida para la realización del estudio de títulos y el contrato definitivo de compraventa de los Inmuebles (y cesión de derechos posesorios respecto del 50% indiviso del Inmueble padrón 59.417), a partir de la firma del Boleto de Reserva
- b) Mantener a favor de la Compradora el libre acceso a los Inmuebles, previa coordinación, a los fines de realizar mediante los profesionales que designe los estudios o análisis que se crean necesarios, como así también para realizar visitas con inversores y/o reuniones tendientes a lograr los fines establecidos en la cláusula primero de este Contrato.
- c) No gravar ni constituir pasivos ni interdiciones de ningún tipo sobre los Inmuebles durante la vigencia de la Opción de Compra y hasta la efectiva escrituración de la compraventa (y cesión de derechos posesorios respecto del 50% indiviso del Inmueble padrón 59.417) en caso de que la Opción de Compra sea ejercida por la Compradora. Lo anterior no será impedimento para que la Vendedora continúe con respecto a los Inmuebles con la operación y gestión ordinaria de los mismos.
- d) No talar ni disminuir de ninguna manera el número, volumen y cantidad de los Bosques (según este término es definido en el Anexo A) que acceden a los Inmuebles, ni realizar ninguna acción o dejar de realizar ninguna acción que de alguna manera pudiera afectar o disminuir el crecimiento y/o el buen estado actual de dichos bosques, así como tomar todas las precauciones y/o medidas para mantener su buen estado de conservación. Tampoco podrá vender madera de los Bosques.
- e) Realizar todas las acciones y tareas silvícolas que se realizan hasta la fecha en los Inmuebles para promover el crecimiento de Bosques Futuros (según este término es definido en el Anexo A), así como no realizar ninguna acción que pudiera afectar la conservación de los Inmuebles o las condiciones para el buen crecimiento de los Bosques, así como tomar todas las precauciones y/o medidas para mantener su buen estado de conservación.

Handwritten signatures and initials on the left margin, including a large signature and several smaller ones.

7.2. Por su parte, la Compradora asume las siguientes obligaciones:

- a) Abonar a la Vendedora el Precio acordado, en caso de ejercicio de la Opción de Compra, y en los términos que se establezcan en la compraventa definitiva y/o cesión de derechos posesorios respecto del 50% indiviso del Inmueble padrón 59.417. Con carácter previo depositará el 10% del Precio en el momento del otorgamiento del Boleto de Reserva como garantía del futuro pago del Precio, y cuyo monto constituirá la multa que se pacte en el Boleto de Reserva.
- b) . En relación con el Fideicomiso Financiero , el Comprador se obliga a reportar en el menor plazo posible el momento en el que el Banco Central del Uruguay autorice la emisión de los valores por el Fideicomiso Financiero que el Comprador proyecta constituir.

**OCTAVO (Gastos y Tributos):**

Todos los gastos, tributos, gravámenes o deducciones creados o a crearse aplicables a los negocios que se celebraren en ejecución de la Opción de Compra, serán de cuenta y cargo de la parte que corresponda de acuerdo a la legislación vigente.

**NOVENO (Instituto Nacional de Colonización):**

9.1 Ejercida la Opción de Compra, y otorgado el Boleto de Reserva, la Vendedora se compromete a ofrecer en venta, y de manera conjunta, los Inmuebles al Instituto Nacional de Colonización, en caso de que ello sea necesario conforme a la legislación vigente, comprometiéndose a realizar la solicitud en el menor tiempo posible de modo de evitar cualquier retraso en el

Handwritten initials or signature in the bottom right corner.

otorgamiento de la o las compraventas definitivas bajo este Contrato.

9.2 En caso de que el Instituto Nacional de Colonización decida comprar la totalidad de los Inmuebles, y previa acreditación por escrito, este Contrato se extinguirá de pleno derecho sin responsabilidad para las Partes, no siendo aplicable la multa establecida en la cláusula décimo, o la que se pacte en el Boleto de Reserva.

**DECIMO (Multa):**

En caso de incumplimiento de alguna de las Partes de sus obligaciones principales, ya sea directa o indirectamente, conforme a lo establecido en el presente Contrato, la parte incumplidora deberá abonar a la otra parte una multa de USD 2.000.000 (dólares americanos dos millones), no pudiendo reclamarse los eventuales daños y perjuicios que se generen (salvo los ocasionados por mala fe o negligencia grave). Se entiende a estos efectos por obligaciones principales la negativa de cualquiera de las partes a suscribir el Boleto de reserva dentro del plazo establecido así como la negativa a la constitución del depósito en garantía en el momento del otorgamiento del Boleto de Reserva.

**DECIMO PRIMERO (Cesión del Contrato):**

Las Partes no podrán ceder el presente Contrato ni ninguno de los que se firmen en el futuro, salvo aceptación expresa y por escrita otorgada por la Vendedora o la Compradora según el caso.

Sin perjuicio de lo anterior, la Compradora podrá ceder la presente Opción de Compra al fiduciario del fideicomiso financiero que se constituya conforme a lo establecido en la cláusula primero (en su calidad de fiduciario de tal fideicomiso financiero).

**DECIMO SEGUNDO (Ley y Jurisdicción):**

El presente Acuerdo se regirá por las leyes de la República Oriental del Uruguay, y cualquier disputa que surja o esté relacionada con el presente Contrato se dirimirá ante los Tribunales de Justicia de la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay.

**DECIMO TERCERO (Varios):**

13.1 **Notificaciones y comunicaciones:** Las Partes enviarán las notificaciones o cualquier otra comunicación relacionada al Contrato a los domicilios físicos constituidos en la comparecencia por telegrama colacionado certificado con aviso de entrega y a los domicilios electrónicos constituidos en esta cláusula mediante correo electrónico:

Correo de la Compradora: Lucia Basso:

[luciabassoabr@gmail.com](mailto:luciabassoabr@gmail.com)

Con copia: Pablo Sequeira:

[pablo@amorin.uy](mailto:pablo@amorin.uy)

Correo de la Vendedora: Jorge Campos Gil:

[jcamposg@iberpapel.es](mailto:jcamposg@iberpapel.es)

Con copia a: Jorge Eduardo Laborde:

[jelaborde@labordelateulade.com.uy](mailto:jelaborde@labordelateulade.com.uy)

Laura Lateulade:

[llateulade@labordelateulade.com.uy](mailto:llateulade@labordelateulade.com.uy)



Las notificaciones o comunicaciones deberán especificar la disposición o cláusula del Contrato en relación a la cual se envía.

13.2 Mora automática: Las Partes caerán en mora de pleno derecho, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna, por el solo vencimiento de cualquiera de los términos pactados, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer algo contrario a lo estipulado o en no hacer lo estipulado.

13.3 Confidencialidad: Las Partes se obligan a mantener en reserva y confidencialidad todos los aspectos de la presente Opción de Compra, así como cualquier asunto derivado de la ejecución del mismo, acordando que es aplicable a esta Opción de Compra el Acuerdo de Confidencialidad vigente entre las Partes.

No obstante, dicha obligación no aplicará a los supuestos donde exista una obligación legal o administrativa de informar ya sea de una de las Partes como de la sociedad matriz de las mismas.

Asimismo, la obligación de confidencialidad no aplicará respecto a la información a presentar al Banco Central del Uruguay, al Fiduciario del Fideicomiso Financiero que el Comprador designe, a otro agente de la emisión y sus asesores que deba conocer los mismos para la estructuración y/o constitución de dicho Fideicomiso Financiero y/o respecto de inversores institucionales y sus asesores para la emisión bajo el Fideicomiso Financiero (art. 227 Recopilación de Normas del Mercado de Valores), así como tampoco respecto del Instituto Nacional de Colonización y/o el Poder Ejecutivo en cumplimiento de lo establecido en la presente Opción de Compra.

La confidencialidad tampoco aplicará respecto del envío de los términos y condiciones de esta Opción de Compra a los asesores, accionistas o sociedades vinculadas de las Partes que tengan necesidad de conocer el presente Contrato, siempre y cuando tales asesores, accionistas o sociedades vinculadas hayan asumido obligación de confidencialidad.

Se aclara que está sujeta igualmente a la obligación de confidencialidad, la identidad de la Vendedora durante todo el proceso referido en la presente Opción de Compra, salvo las excepciones mencionadas anteriormente, hasta, al menos, el otorgamiento del Boleto de Reserva.

13.4 Domicilios: A todos los efectos legales derivados del presente Contrato las Partes constituyen domicilio especial en los expresados como suyos en la comparecencia y esta cláusula Décimo Tercera.

13.5 Modificaciones y Renuncias: Cualquier modificación, enmienda o complemento que las Partes quieran realizar a este Contrato deberá otorgarse por escrito y ser firmada por ambas Partes. La tolerancia de las Partes a la falta de cumplimiento del presente Contrato no implicará una renuncia al derecho a reclamar por incumplimientos futuros.

13.6 Fuerza mayor:

"Fuerza mayor" significa la producción de un hecho o circunstancia que imposibilita o impide que una parte cumpla una o más de sus obligaciones contractuales de acuerdo con el contrato, en la medida en que esa parte pruebe: a) que dicho impedimento está fuera de su control razonable; b) que no podría haberse previsto razonablemente en el momento de la celebración del contrato; y c) que los efectos del impedimento no podrían razonablemente haber sido evitados o superados por la parte afectada.

Salvo prueba en contrario, se presumirá que los siguientes hechos que afecten a una parte cumplen las condiciones a) y b) del apartado primero de esta Cláusula: (i) guerra (ya esté declarada o no), hostilidades, invasión, actos de enemigos extranjeros, amplia movilización militar; (ii) guerra civil, disturbios, rebelión y revolución, usurpación -militar o no- del poder, insurrección, actos de

Handwritten signatures and initials on the left margin, including 'CS', 'Lopez', and 'Mariana Garcia Bizzozero'.

Handwritten signature in the bottom right corner.

terrorismo, sabotaje o piratería; (iii) restricciones monetarias y comerciales, embargo, sanción dispuestas por una autoridad gubernamental; (iv) acto de una autoridad pública, ya sea legal o ilegal, cumplimiento de cualquier ley u orden gubernamental, expropiación, ocupación de obras, requisas, nacionalización; (v) plaga, epidemia, desastre natural o evento natural extremo; (vi) explosión, incendio, destrucción de equipos, interrupción prolongada del transporte, telecomunicaciones, sistemas de información o energía; (vii) disturbios laborales generales tales como boicot, huelga y cierre patronal, huelga de celo, ocupación de fábricas y locales.

La parte que invoque con éxito esta Cláusula quedará eximida de su deber de cumplir sus obligaciones en virtud del Contrato y de cualquier responsabilidad por daños y perjuicios o de cualquier otra penalización contractual por incumplimiento del contrato, desde el momento en que el impedimento haya provocado la incapacidad para cumplirlo, siempre que preavise de ello sin demora. Si la notificación no se efectúa sin demora, la exención de responsabilidad será efectiva desde el momento en que la notificación llegue a la otra parte. Cuando el efecto del impedimento o hecho invocado sea temporal, las consecuencias mencionadas se aplicarán solo mientras el impedimento invocado impida el cumplimiento por la parte afectada de sus obligaciones contractuales. Cuando la duración del impedimento invocado tenga el efecto de privar sustancialmente a las partes contratantes de lo que razonablemente tenían derecho a esperar en virtud del contrato, cualquiera de las partes tendrá derecho a resolver el contrato mediante una notificación dirigida a la otra parte con un preaviso razonable. Salvo acuerdo en contrario, las partes acuerdan expresamente que el contrato podrá ser resuelto por cualquiera de ellas si la duración del impedimento excede de 120 días.

13.7 Único Acuerdo: Las Partes reconocen que este Contrato con sus respectivos Anexos constituye el único entendimiento entre las Partes.

Y para constancia se firman dos (2) ejemplares del mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

**ANEXOS:**

Anexo A. Inmuebles.

Anexo B. Resumen Arrendamientos y Pastoreos del Inmueble.

Anexo C. Contrato de venta de madera

Anexo D. Boleto de reserva



Handwritten signatures and stamps. The top signature is a cursive signature. Below it is a large, stylized signature. At the bottom is the signature 'Utaf'.

Sigue Papel Notarial  
Serio: H...  
No. 678316



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851481



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

La sociedad Los Eucaliptos S.A. es propietaria de los siguientes bienes inmuebles (en adelante, las "Hectáreas"):

ESTABLECIMIENTO	DEPARTAMENTO	PADRÓN N°	SUPERFICIE PADRÓN	SUPERFICIE FORESTADA
Don Alcides	LAVALLEJA	2.735	110.9021	600,00
Richeto	LAVALLEJA	2.779	937.8944	79,00
Biscazo	LAVALLEJA	17.159	141.1587	68,00
El Gordo	LAVALLEJA	2.751	70.7510	96,00
El Flaco	LAVALLEJA	2.738	76.9774	536,37
Salus	LAVALLEJA	2.639	798.1200	94,07
	LAVALLEJA	7.031	419.3100	
	LAVALLEJA	2.638	669.0500	
	LAVALLEJA	17.162	151.5666	
	LAVALLEJA	12.767	100.2331	
Bellavista 2	LAVALLEJA	12.647	332.0464	415,86
	LAVALLEJA	14.328	63.2984	
	LAVALLEJA	14.327	133.3932	
Los Molles	LAVALLEJA	2.008	353.1948	439,40
M&M	LAVALLEJA	1.931	210.7804	
	CANELONES	13.121	292.0802	184,50
San Luis	CANELONES	6.047	302.3156	
	CANELONES	6.049	232.8965	439,00
	CANELONES	19.487	9.8302	
	CANELONES	12.809	16.8258	
	CANELONES	12.813	7.2770	
	CANELONES	12.812	7.2770	
	CANELONES	12.814	7.2640	
	CANELONES	12.815	7.2770	
	CANELONES	15.281	57.0813	
	CANELONES	15.282	59.2950	
	CANELONES	15.284	59.2950	494,80
	CANELONES	15.285	57.8192	
	CANELONES	54.296	22.6258	
	CANELONES	15.287	29.2323	
	CANELONES	6.176	307.4046	
	CANELONES	6.065	7.2770	
	CANELONES	6.175	53.3919	
	CANELONES	52.276	22.6254	
	CANELONES	70.194	38.4337	
Fontefia	CANELONES	70.195	103.0788	118,00
	CANELONES	59.334	13.9020	
	CANELONES	59.335	0.0370	
	CANELONES	9.855	29.8868	
Deus	CANELONES	6.067	29.9538	70,00
	CANELONES	6.063	10.1919	
	CANELONES	10.027	20.3839	
	CANELONES	57.586	610.0220	
	CANELONES	57.587	117.6000	
	CANELONES	57.588	79.3800	
	CANELONES	57.589	77.5800	
	CANELONES	57.590	56.0210	
El Homero	CANELONES	56.551	36.4694	672,00
	CANELONES	56.552	22.7662	
	CANELONES	56.553	15.0536	
	CANELONES	59.415	5.2260	
	CANELONES	59.417	5.1280	
	CANELONES	59.418	62.8393	
Rodríguez	CANELONES	70.150	40.5561	29,00

ANEXO A Inmuebles

UP

Uso

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Handwritten mark]

Costas del Mosquito	CANELONES	5.839	433,0577	320,21
Sople Point	MALDONADO	30.906	457,6600	340,00
	MALDONADO	30.907	245,0530	
La Cantera	MALDONADO	954	27,1425	229,00
	MALDONADO	951	20,4325	
	MALDONADO	943	29,3340	
	MALDONADO	31.223	49,7255	
	MALDONADO	31.224	82,0440	
Los Tocayos	MALDONADO	31.225	149,3637	456,70
	MALDONADO	26.904	730,8100	
	MALDONADO	4.425	13,4670	
	MALDONADO	14.204	13,2055	
	MALDONADO	20.569	22,7884	
	MALDONADO	5.020	22,1570	
Doña Sara	MALDONADO	28.884	35,2284	800,00
	MALDONADO	28.885	5,4472	
	MALDONADO	4.384	36,8940	
	MALDONADO	3.640	166,7508	
	MALDONADO	3.645	21,3948	
	MALDONADO	29.046	425,0200	
	MALDONADO	29.047	95,0960	
	MALDONADO	3.656	29,5196	
	MALDONADO	3.657	16,3031	
	MALDONADO	3.759	39,6960	
	MALDONADO	3.761	38,4459	
	MALDONADO	5.679	20,8610	
	MALDONADO	3.762	36,3747	
	MALDONADO	3.769	28,9627	
	MALDONADO	3.770	46,5723	
	MALDONADO	9.631	36,1561	
	MALDONADO	9.639	0,0843	
MALDONADO	9.778	24,0560		
MALDONADO	10.106	65,1246		
MALDONADO	10.109	58,0624		
MALDONADO	15.464	20,1639		
MALDONADO	22.300	88,2063		
MALDONADO	22.301	104,5302		
MALDONADO	22.302	43,2739		
<b>TOTALES</b>			<b>11.280,7238</b>	<b>7.362,91</b>

UB

usaf

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

2

La sociedad Los Eucaliptos S.A. es propietaria de todos los bosques que acceden a las Hectáreas, y los cuales están constituidas por la superficie forestada que se identifica en la planilla anterior respecto de cada una de las Hectáreas, (en adelante, "Bosques Actuales");

Asimismo, la sociedad Los Eucaliptos S.A. es propietaria de todos los bosques que existan en las Hectáreas hasta el otorgamiento de la escritura de compraventa para el caso de que se ejerza la Opción de Compra por la Compradora (en adelante, "Bosques Futuros" y conjuntamente con los "Bosques Actuales" los "Bosques").

En conjunto todas las Hectáreas referidas, los Bosques Actuales y los Bosques Futuros conforman los Inmuebles bajo el Contrato, comprendidos todos bajo la Opción de Compra.



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

ANEXO B: RESUMEN DE CONTRATOS DE PASTOREO - LOS EUCALYPTUS S.A.

Departamento	Estada	Titular	Inicio	Vencimiento	Nro Padón	Hec	USD/m <sup>2</sup> /mes	USD/h/ha/mo	USD/ha/mes	USD/año	plazo/año
Canelones	El Hombre (j)	Edison Jesus Treou Peña	1-ene-19	31-dic-22	56531-57590-57585-57586-57587-56533-59415-59417 y 59418	455,48	3,42	42,00	1562,68	18.751,74	1 año
Canelones	M&M (k)	Luis Ernesto Venier Baggio Manuel Varela	1-mar-19	28-feb-23	13.121	165,00	3,50	42,00	577,50	6.870,00	1 año
Canelones	M&M (l)	Manuel Varela	1-mar-19	28-feb-23	13.121	127,00	3,50	42,00	444,50	5.334,00	1 año
Canelones	Fontella - Piedras de Alta - San Luis	Marcio, Javier y Andrés Varela Estévez	1-jul-19	30-jun-23	70194-70195-59331-459335-12809-12812-12813-12814-12815-12816-12817-12818-12819-12820-12821-12822-12823-12824-12825-54295-12587-6376-6065-52276-6376-6047-6049-19487	1.420,87	3,25	39,00	4.807,36	55.405,96	ni
Canelones	El Hombre (j)	Marcio, Javier y Andrés Varela Estévez	1-jul-19	30-jun-23	67586-70150	600,00	2,00	24,00	1.200,00	15.000,00	1 año
Canelones	Costas del Mosquito	Manuel Varela	1-mar-20	28-feb-23	5.839	485,80	3,50	42,00	1.525,31	18.302,68	ni
Canelones	Dux	Luis Alberto Ambrone	1-ene-21	31-dic-22	9825 - 10017 - 6093 - 6087	90,42	1,50	18,00	135,62	1.627,38	1 año (contando prorrateo)
Maldonado	Sophie Pohl	Hector Asencio Zimerer	15-nov-21	14-nov-24	30906 y 30907	623,00	2,08	25,00	1.297,92	15.573,00	ni
Maldonado	La Chirera	Alcides Pihz	1-dic-18	30-nov-22	954-951-943-3123-31234 y 31225	358,84	1,73	20,75	620,00	7.440,00	1 año (contando prorrateo)
Maldonado	Doña Sara	Fabrizi SILL	1-jul-22	30-jun-25	5679-8465-9778-22300-22301-21300-3765-3776-10106-3761-4384-3762-9831-29046-29047-3857-3755-3166-809-91640-10109 y 15164	1.430,46	2,08	25,00	2.980,17	35.762,00	1 año
Maldonado	Los Tocayros	Jorge Umplener Robahn	1-ene-19	31-dic-23	26904-24104-3823-4425-5030 y 20269	843,24	1,83	22,00	1.545,94	18.551,34	ni
Lavalleja	Belkavista II	Fernando Cal Alba	1-ene-19	31-dic-22	12767-12647-34328 y 14327	448,00	2,08	25,00	933,00	11.198,00	contando prorrateo
Lavalleja	Sálius	Grafi Enriquel Fuentes	1-abr-22	31-mar-23	17182	151,57	2,08	25,00	315,76	3.789,17	1 año
Lavalleja	El Cerdo y El Pisco	Eribán Pivz De Rosa	1-dic-19	30-nov-21	2388-2031 y 3539	1.888,00	1,86	17,40	2.750,00	33.000,00	1 año
Lavalleja	Los Molles	Fernando Cal Alba	1-abr-21	31-mar-22	2008 y 1931	463,38	1,92	25,00	869,10	10.672,54	1 año
Lavalleja	Ben Alder	Claudio Emano Correa	11-jun-21	10-jul-24	2735 - 2779 - 2759 - 2751 y 2726	1.337,88	2,08	25,00	2.786,94	33.442,08	ni
<b>TOTALES</b>						<b>24.281,68</b>			<b>261.500,32</b>	<b>291.500,32</b>	

Handwritten initials and signature at the bottom right of the page.

**N° 9 COMPRAVENTA de BOSQUES.- POR LOS EUCALIPTUS  
SOCIEDAD ANONIMA CON FORESTAL ORIENTAL SOCIEDAD**

**ANÓNIMA** En la ciudad de Montevideo, el primero de junio de dos mil veintiuno comparecen ante mi Adriana Ferrari Sanni, Escribana Pública, **POR UNA PARTE: LOS EUCALIPTUS SOCIEDAD ANONIMA**, persona jurídica inscrita en el Registro Único Tributario con el número 212050150010, con domicilio a estos efectos en calle Charrúas No. 999, Paysandú, representada en este acto por el Cr. Alfredo Verocay Fraga, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 3.062.941-2 en calidad de apoderado con igual domicilio que su representada (en adelante denominada la "**Vendedora**" o "**LESA**"). **POR OTRA PARTE: FORESTAL ORIENTAL SOCIEDAD ANONIMA**, persona jurídica inscrita en el Registro Único de Contribuyentes con el número 212277260015, con domicilio en 18 de Julio 818 Paysandú, representada en este acto por su director Alvaro Fitipaldo Terra y su apoderada Carolina Ferreiro Caprio, mayores de edad, titulares de las cédulas de identidad números 1.772.959-0 y 1.884.990-3 respectivamente con igual domicilio que su representada (en adelante la "**Compradora**" o "**Forestal Oriental**"); acuerdan en: **PRIMERO: Antecedentes.- LOS EUCALIPTUS SOCIEDAD ANONIMA**, es propietaria de fracciones de campo sitas en zona rural del departamento **LAVALLEJA** sección catastral **TERCERA**, padrones a saber: **A) DOS MIL SEISCIENTOS TREINTA y OCHO (2638)**, que según plano del Agrimensor Guillermo Mullin Wenzel inscripto en la Dirección General de Catastro Oficina Delegada de Lavalleja con el número 10348 el 31 de mayo de 2010 consta de una superficie de






669,0500 hectáreas; B) DOS MIL SEISCIENTOS TREINTA y NUEVE [2639], ante padrón 2819 en mayor área que según plano del Agrimensor Enrique E. Chirico inscripto en la Dirección General de Catastro Oficina Delegada de Lavalleja con el número 10305 el 1 de febrero de 2010 consta de una superficie de 798,1200 hectáreas y C) SIETE MIL TREINTA y UNO [7031], antes padrón 2819 en mayor área, que según plano del Agrimensor Enrique E. Chirico inscripto en la Dirección General de Catastro Oficina Delegada de Lavalleja con el número 10304 el 1 de febrero de 2010 consta de una superficie de 419,3100 hectáreas (en adelante también denominadas en conjunto el "inmueble"). En las citadas fracciones de campo LESA implantó bosques de la especie Eucalyptus globulus y Eucalyptus dunnii según proyecto forestal inscripto en la Dirección Forestal número 2885. **SEGUNDO: Objeto.- LOS EUCALIPTUS SOCIEDAD ANONIMA**, vende libre de toda clase de obligaciones, interdicciones y gravámenes, a favor de **FORESTAL ORIENTAL SOCIEDAD ANÓNIMA**, quien en tales conceptos compra, la propiedad y posesión de un corte de los bosques fustales del género Eucalyptus globulus y Eucalyptus dunnii certificados F.S.C® 100% que ocupan una superficie de 1461 hectáreas efectivas forestales aproximadamente implantados en las fracciones de campo descriptas en el cláusula Primero, área que se individualiza en croquis adjunto, denominado Anexo I que las partes suscriben simultáneamente en este acto en dos ejemplares originales de un mismo tenor y consideran parte integrante de este contrato. **TERCERO: Modalidad de Compra.** - La compraventa se realiza bajo la modalidad de compra de bosques en pie a

rendimiento, es decir que el precio total quedará determinado en función del volumen de madera para pulpa o madera pulpable que se obtenga de la cosecha de los bosques objeto de esta compraventa. Para determinar el precio total de la presente compraventa se tendrá en cuenta: a) la totalidad del volumen de madera para pulpa o madera pulpable extraído de los bosques descritos, volumen que se medirá en la forma que se establece en la cláusula Quinto y b) el precio del metro cúbico sólido de madera pulpable que se convendrá en la cláusula Cuarto del presente. Se entiende que es madera para pulpa o madera pulpable aquella que cumple con las siguientes características: (i) madera en rolos de largos variables de 2,40 metros y/o 4,80 metros y/o 7,20 metros, totalmente descortezados, dearmados a ras de la inserción de las ramas, razonablemente rectos, sin curvaturas con flecha mayores de 55 centímetros; (ii) en óptimas condiciones fitosanitarias, exentos de phoracanta semipunctata, libre de plagas, hongos e insectos, especialmente perforadores, y sin presencia de elementos contaminantes, a vía de ejemplo: razonablemente libre de nylon, arena, barro, metal, plástico, aceite, pintura no hidrosoluble y carbón; (iii) con diámetros mínimo menor sin corteza de cinco (5) centímetros y máximo de cincuenta y cinco (55) centímetros. La madera cosechada que no cumpla con los requisitos exigidos en esta cláusula no será tomada en cuenta para la determinación del precio de esta compraventa y se apilará separadamente en los ramos, para ser inspeccionada por la Vendedora o el representante que esta designe a efectos de la verificación del no cumplimiento de los requisitos exigidos. Se exceptúa de lo dispuesto en

  
  
  
10



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851484



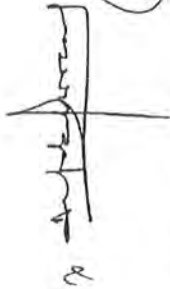
ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

el numeral ii) que antecede, parte final, en cuanto la presencia de elementos contaminantes sea a causa de la operativa, logística o manejo realizado por la compradora, teniéndose en cuenta que la vendedora no mantendrá contacto con la madera extraída. Las medidas podrán ser modificadas por la Compradora en razón de las especificaciones que la planta de celulosa indique, siempre que no redunde en un menor aprovechamiento de los bosques. **CUARTO: Precio.** - El precio del metro cúbico sólido en pie (en adelante "mcs") de la especie *Eucalyptus globulus* se conviene en veintisiete dólares estadounidenses con veinte centavos (US\$ 27,20) y para la especie *Eucalyptus dunnii* el metro cúbico sólido se conviene en dieciocho dólares estadounidenses con diez centavos (US\$ 18,10). El precio por metro sólido pactado para ambas especies se ajustará en función de la paramétrica que las partes acuerdan en el Anexo II que las partes suscriben simultáneamente en este acto en dos ejemplares originales de un mismo tenor y consideran parte integrante de este contrato con excepción del volumen (50.000 mcs de *Eucalyptus globulus* y 50.000 mcs de *Eucalyptus dunnii*) que la Compradora se obliga a pagar en el plazo de siete (7) días hábiles a partir de hoy según se dirá en el siguiente párrafo. El saldo de precio no generará intereses compensatorios. El precio se integrará de la siguiente forma: (I) con la suma de un millón trescientos sesenta mil dólares estadounidenses (US\$ 1.360.000,00), importe que se abonará dentro del plazo de siete (7) días hábiles a partir de este otorgamiento en la cuenta bancaria que se dirá que equivale a 50.000 metros cúbicos sólidos de la especie *Eucalyptus globulus*; (II) con la suma de novecientos cinco mil dólares

321

2

estadounidenses (US\$ 905.000,00), importe que se abonará dentro del plazo de siete (7) días hábiles a partir de este otorgamiento en la cuenta bancaria que se dirá que equivale a **50.000 metros cúbicos sólidos de la especie Eucalyptus dunni** y (iii) el volumen de madera que a lo largo de cada mes sea recibida en planta o playa de acopio por encima del volumen pagado de acuerdo a lo pactado en los numerales (i) y (ii) precedentes se abonará de la siguiente forma: el volumen de madera recibido en planta durante cada mes se abonará el día 25 del mes siguiente al de su recepción siempre que el mismo sea un día hábil o el primer día hábil siguiente. A partir de iniciada la cosecha y durante la vigencia del contrato, la Compradora se obliga a enviar a la dirección de correo electrónico: [jcampos@iberpapel.es](mailto:jcampos@iberpapel.es) y [fcabeloo@iberpapel.es](mailto:fcabeloo@iberpapel.es) la información correspondiente a la totalidad del volumen de madera recibida en Planta durante el mes anterior antes del día 10 del mes siguiente al que se trate, indicando: toneladas recibidas por especie, la densidad promedio del mes y metros cúbicos sólidos. Recibida esta liquidación la Vendedora dispondrá de un plazo de 5 días hábiles contados a partir del día siguiente a la recepción de la liquidación para observar la misma, finalizado dicho plazo, esta quedará firme y se procederá al pago conforme a ella. La Compradora pagará mediante transferencia bancaria desde la cuenta bancaria en Banco Santander Sociedad Anónima, cuenta corriente en dólares estadounidenses número 6197388 titular Forestal Oriental Sociedad Anónima, a la siguiente cuenta bancaria: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) Cuenta Corriente número 543362-2, titular LOS EUCALIPTUS S.A.- Toda





transferencia será efectuada a cuenta de precio y producirá efecto cancelatorio, valiendo la constancia o comprobantes de transferencia o deposito como eficaz carta de pago. Para el caso que la institución bancaria designada por la Vendedora se encuentre bajo investigación o fuera sancionada por organismos nacionales o extranjeros por cuestiones vinculadas a fraude, soborno, corrupción, lavado de activos, financiamiento del terrorismo o sanciones comerciales, la Vendedora comunicará de acuerdo con las pautas antes señaladas una nueva institución bancaria a los efectos de realizar los pagos convenidos. Hasta tanto no se comuniquela nueva cuenta bancaria se exime de responsabilidad por no pago o atraso en el pago a la Compradora. Previo al pago y conforme a lo establecido en el Decreto 597/988 - Artículo 40°.- si la Vendedora facturare electrónicamente emitirá con al menos 3 días hábiles previos a la fecha de cobro una factura por concepto de compra de bosques en pie nombre de Forestal Oriental S.A., enviando la misma al correo electrónico [factura.proveedores@upm.com](mailto:factura.proveedores@upm.com) .- Para el caso que la Vendedora no facturare electrónicamente enviará la factura dentro del plazo mencionado a la casilla de correo: UPM FORESTAL ORIENTAL Casilla No. 62-052 - EL CORREO - 33 Orientales 3271 - Fray Bentos - Uruguay. **QUINTO: Medición.** - La medición del volumen de madera pulpable remitido a planta de celulosa y/o depósitos de la Compradora, se hará separada por especie en metros cúbicos sólidos (mcs). La medición del volumen de madera se efectuará de acuerdo con el sistema de medición que utilice la planta al momento de recibo. Actualmente la determinación del volumen de madera se efectúa dividiendo la totalidad

de las toneladas recibidas en el período de liquidación, por la densidad promedio de las muestras medidas en ese período en el depósito de recibo de la Compradora ( $\text{Volumen} = \text{Peso} / \text{Densidad}$ ). La medición de los metros cúbicos sólidos remitidos se realizará mediante un muestreo sistemático de la densidad de la madera recibida, con una intensidad de muestreo de un mínimo del diez por ciento de los viajes o un porcentaje tal que asegure un máximo 5% de error con un 95% de confianza para la totalidad del volumen remitido. La densidad de la madera se calculará dividiendo el peso de las grapadas extraídas de los viajes entre el volumen obtenido por la diferencia de peso dentro y fuera del agua, según el Principio de Arquímedes. En el corto plazo se implementará la medición a través de un Scanner de medición Logmeter. El Scanner Logmeter es un sistema de medición laser que entrega mediciones de volumen sólido en tiempo real. Para el cálculo de volumen sólido, Logmeter realiza una medición biométrica de toda la madera detectada por los sensores y utiliza esta información para obtener el volumen sólido total de la carga mediante modelos matemáticos. Estos modelos matemáticos han sido previamente entrenados usando información actual de planta para ajustarse al proceso de cubicaje Arquímedes. La Vendedora podrá presenciar la medición en depósito de recibo o planta y presenciar y controlar el retiro de la madera. Para ello dispondrá de personal durante el horario de carga que determine Forestal Oriental Sociedad Anónima, quien entregará a la Vendedora, un remito donde especificará: toneladas recibidas, origen - establecimiento, cantidad de fardos, matrícula del camión, destino y especie. Si no hubiera personal de la Vendedora, los





Hh N° 851486



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

comprobantes (e-ticket) quedarán a su disposición en el depósito de recibo u oficinas de la Compradora. La Vendedora podrá efectuar los controles que estime convenientes, a su costo, siempre que ello no dificulte o entorpezca la operativa de carga, retiro y transporte de la madera, incluso solicitar que los camiones sean pesados en la balanza que ésta indique siempre que no se desvíe al camión de su ruta habitual. En caso de que la madera se traslade en forma intermedia a playa de acopio, se notificará de ello a la Vendedora con una antelación de 48 horas y deberá indicarse que se aplicará el mismo procedimiento de medición. **SEXTO: Plazo.- Las partes acuerdan que:** 6.1 La Compradora podrá iniciar la cosecha de los bosques adquiridos a partir del 1 de enero de 2024. La Vendedora permitirá a la Compradora el ingreso a las fracciones de campo asiento de los bosques a efectos de permitir las actividades de planificación, cosecha de los bosques y el retiro de la madera a partir del 1 de enero de 2024, no obstante mediante previa comunicación con al menos 72 horas de anticipación a las direcciones de correos antes mencionadas, la Compradora podrá acceder a los inmuebles a efectos de proyectar y realizar las obras de caminería necesarias para dar cumplimiento al presente contrato con anterioridad al plazo de inicio de cosecha convenido, así como a realizar, evaluaciones sanitarias, controles, mediciones, etc. Sin perjuicio de ello, esta última hipótesis quedará operativa recién a partir del día 1ro de enero de 2023, y siempre previa presentación de un cronograma de actuación tentativo. 6.2 La Compradora dispone de un plazo para realizar las tareas de cosecha de los bosques adquiridos, la extracción y retiro de la madera

hasta el 31 de diciembre de 2026, plazo final para dejar la totalidad del área forestal del inmueble libre de madera, equipos de cosecha, camiones y personas, salvo: (i) que las partes acuerden un prórroga de forma expresa y escrita por un periodo de doce meses (12) más o (ii) por razones de fuerza mayor de acuerdo a como se define tal en la cláusula Décimo Tercero literal e). A los efectos de no producir daños en el suelo, el plazo final pactado podrá ser eventualmente prorrogado a solicitud de la Vendedora en caso de pluviosidad anormal alta probada fehacientemente. En caso de que la Vendedora no autorice la prórroga la Compradora queda exonerada de toda responsabilidad por daños ocasionados en la caminería y suelos. 6.3 Los bosques en pie o la madera apilada que no fuera cosechada o retirada dentro del plazo contractual o sus prórrogas, quedará en beneficio de LESA, quien podrá disponer de la misma a su entero arbitrio. **SEPTIMO: Tradición.** - En señal de tradición, la Vendedora se desprende de todos los derechos de propiedad y posesión que le corresponden en los bienes enajenados (un corte de los bosques en pie señalados en croquis adjunto como Anexo I y los transfiere a la Compradora, facultándola para que tome la posesión que le corresponde, declarando que, en lo sucesivo, mientras así no lo haga, los tendrá a su nombre. **OCTAVO: 8.1 Saneamiento.** - La Vendedora se obliga al saneamiento conforme a derecho. **8.2 Declaraciones.** La Vendedora declara bajo juramento y su responsabilidad civil y penal que: a) los bosques que vende son de su propiedad, que no están sujetos a embargos, interdicciones, reivindicaciones ni a cualquier clase de gravámenes; b) que no están sujetos a restricciones contractuales, a



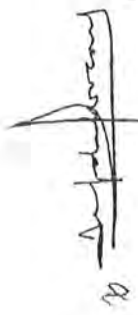



expropiación alguna, ni tampoco la tierra en que ellos se encuentran y no constituyen áreas forestales controversiales. Se entiende por áreas forestales controversiales: (i) Provenir de áreas protegidas donde la tala está prohibida por las autoridades; (ii) Provenir de plantaciones (se entiende por plantaciones las áreas de bosques establecidos por medio de la plantación y/o siembra en el proceso de forestación o reforestación con especies exóticas de clase de edad pareja y distancia regular) convertidas a partir de bosques naturales no intervenidos después de 1994; (iii) La producción y venta de madera no tendrá como fin financiero conflictos armados; (iv) Los bosques no deberán conformarse con especies que se encuentren dentro de la lista de especies arbóreas de la Convención sobre el Comercio Internacional de Especies Amenazadas de Fauna y Flora Silvestres (CITES); (v) los bosques no están implantados en áreas que violan los derechos civiles o tradicionales; (vi) donde los árboles han sido genéticamente modificados; (vii) constituyen bosque nativo que haya sido convertido en plantación; (viii) que no están incluidos en ninguna reglamentación ni plan de cosecha con arreglo a la Ley Forestal número 15.939 En consecuencia la cosecha a realizar por parte de la Compradora no está sometida a otras normas que las establecidas por este contrato además de las que con carácter general prescribe la Ley. **NOVENO: Obligaciones.**- La Vendedora se obliga a: a) que en caso que arrendara o prometiera enajenar, o enajenara, total o parcialmente, las fracciones de campo a que refiere la cláusula Primero donde están implantados los bosques objeto del presente contrato, se obligará a transferir a los arrendatarios y/o adquirentes las obligaciones

INSPECC. GRAL. REG. NOTARIALES  
17 MAR. 2021  
Art. 66 REGLAMENTO NOTARIAL

responsabilidades emergentes de este contrato, no pudiendo comprometer el otorgamiento hasta tanto se obtenga por escrito, de los arrendatarios o adquirentes la aceptación y asunción de las obligaciones pactadas por este instrumento. El adquirente y/o arrendatario aceptará y consentirá en todos sus términos el presente contrato debiéndose dejar consignado esta obligación en el documento que suscriban; b) no podrá ceder total o parcialmente los derechos y obligaciones emergentes de este contrato, ni su crédito, ni aportar el contrato en sociedad alguna, salvo lo dispuesto en el literal anterior, debiendo las mismas, dar por sí, cumplimiento a las obligaciones previstas, salvo consentimiento expreso y por escrito de la otra parte. La Vendedora consiente que Forestal Oriental Sociedad Anónima podrá ceder o aportar en sociedad este contrato únicamente a UPM o a alguna de sus afiliadas o vinculadas, encontrándose obligada la Compradora a constituirse en garante solidaria e indivisible de las obligaciones asumidas por UPM o alguna de sus afiliadas o vinculadas. En caso de que Forestal Oriental Sociedad Anónima desee ceder o aportar este contrato a un tercero distinto de UPM o alguna de sus afiliadas o vinculadas, deberá comunicarlo por nota escrita enviada al domicilio contractual de la Vendedora, quien contará con un plazo de (10) diez días hábiles para otorgar o no su consentimiento. Finalizado este plazo sin que medie comunicación, se entenderá concedida la autorización. La respuesta negativa de la Vendedora no implicará responsabilidad alguna de la misma, encontrándose habilitada a negar la autorización sin necesidad de expresar el motivo de la negativa. La respuesta negativa se comunicará

*Udel*





Hh N° 851488



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

al domicilio contractual de la Compradora por telegrama colacionado o cualquier otro medio de notificación fehaciente. En caso de operar la cesión Forestal Oriental permanecerá obligada solidariamente hasta el cumplimiento de las obligaciones asumidas por este contrato; c) en caso de surgir embargos, interdicciones o gravámenes con posterioridad a este otorgamiento que afecten o puedan afectar las tareas de cosecha, extracción y retiro de la madera, la Vendedora se obliga a cancelarlos a su exclusivo costo en un plazo no mayor a (30) treinta días de haber tomado conocimiento del embargo, interdicción o gravamen; d) a permitir el acceso a la Compradora y a las empresas contratistas designadas por ésta a los efectos de realizar las tareas de cosecha de los bosques, extracción de la madera, apilado, carga y retiro de la misma (transporte), en los plazos indicados en el presente contrato; e) en razón de que los bosques se encuentran en los inmuebles propiedad de la Vendedora, ésta dará aviso en forma inmediata a la Compradora de cualquier hecho o acto que perjudique, deteriore, menoscabe o cause la destrucción de los bosques adquiridos. **DECIMO: Actividades.-** I) Método de Cosecha La actividad de cosecha a tala rasa, la efectuará la Compradora y se ajustará a las estipulaciones siguientes: a) con una anticipación de treinta (30) días, la Compradora comunicará a la Vendedora el inicio de tareas; esta comunicación se efectuará mediante correo electrónico a las direcciones antes mencionadas; b) el corte de los troncos se hará lo más bajo posible, según lo permita la inserción en las cepas, haciendo tala rasa de la totalidad de los bosques adquiridos; c) los residuos forestales quedarán en propiedad de la Vendedora (se entiende por residuo forestal toda la

Handwritten mark resembling the number '9'.

Handwritten mark resembling the number '2'.


Handwritten mark resembling the number '1'.

Handwritten signature or initials in the bottom right corner.

madera de cualquier forma o tamaño que no reúna las características de madera pulpable); d) Forestal Oriental a su opción escogerá el método de cosecha a aplicar, procurando dejar la menor cantidad de desperdicios sobre los tocones. La Compradora no asume tareas de destape; e) los árboles y la madera que no sirvan a la Compradora (muertos, con problemas sanitarios) serán cortados y quedarán en propiedad de la Vendedora; f) el sistema de trabajo de la Compradora será tal que no perjudique o dañe los rebrotes de los bosques cortados. El control de hormigas precosecha insumos y servicios son de cuenta de la Vendedora.

Usaf

**II) Disposiciones respecto al personal Ubicación** La Compradora por sí, o por los contratistas que designe, podrán ocupar en calidad de mero tenedor durante las tareas de cosecha, carga y retiro de la madera, un sitio dentro de las fracciones de campo referidas en la cláusula **Primero**, excepto en las inmediaciones de la vivienda principal, a efectos de la operación de corte que decida, quedando autorizada para hacer instalaciones y mantenerlas hasta el vencimiento del plazo indicado, así como tener en los mismos los equipos, maquinaria y herramientas que utilice en el trabajo a realizar. La Compradora deberá cumplir con lo dispuesto por el Decreto número 372/99 de fecha 26 de noviembre de 1999 en materia de seguridad, higiene y salud el que declara conocer expresamente. **Prohibiciones** El personal directo de la Compradora o de los contratistas o sub-contratistas a su cargo, así como dependientes o visitantes a su cargo, no podrá cazar, pescar, aprehender ejemplares vivos, prender fuego ni dañar en cualquier otra forma la flora o fauna indígena de las fracciones de campo asiento de los bosques. No se podrá



20



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851489



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

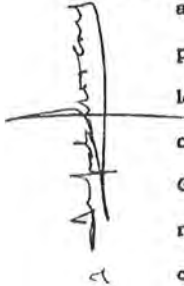
transitar por lugares que no sean los accesos y/o el área de la explotación forestal. Responsabilidades La Compradora será responsable de los daños que el personal asignado a la explotación de los bosques o sus contratistas, o dependientes de aquellos, pudiere causar a la propiedad de la Vendedora o de terceros (plantaciones propias de la Vendedora o vecinas, alambrados, mejoras, animales, etcétera). La Compradora será también responsable del daño físico que su personal, contratistas, o dependientes de aquellos pudiera ocasionar a terceros e incluso el ocasionado entre su propio personal, entre los dependientes de sus contratistas o entre ambos (personal y dependientes). Independencia de las partes: Las operaciones de construcción y mantenimiento de caminos, cosecha, extracción, carga y transporte de la madera, así como otras tareas necesarias para dar fiel cumplimiento al presente contrato, tales como desarme y construcción de alambrados son de cargo de la Compradora. El personal afectado a las mismas será de cargo, costo y responsabilidad de la Compradora no teniendo la parte Vendedora ningún vínculo laboral, contractual o de cualquier otra índole con el mismo; por lo tanto, el pago de los salarios, seguros contra accidentes de trabajo, aportes y prestaciones que la legislación social imponga son de cuenta y cargo exclusivo de la Compradora. La Compradora será enteramente responsable del fiel cumplimiento de las normas laborales, de accidentes de trabajo, de previsión social e impositiva que sean aplicables a los trabajadores empleados por Forestal Oriental Sociedad Anónima, y/o sus contratistas, para realizar las operaciones comprendidas en este contrato. La Compradora deberá suministrar, a

Handwritten mark

Handwritten mark

Handwritten signature

sola solicitud de la Vendedora, listas actualizadas con los nombres y documentos de identidad de todas las personas que dependiendo de la Compradora o de sus contratistas operen en la explotación de los bosques que se adquiere. La Compradora se obliga a proteger, defender, salvaguardar y en general mantener indemne, y en su caso a indemnizar a la Vendedora de todos los reclamos, demandas, acciones judiciales y litigios de cualquier tipo y carácter relacionado con: reclamos laborales del personal dependiente de la Compradora y/o sus contratistas, de reclamos por accidentes que pueda sufrir el personal dependiente de la Compradora y/o sus contratistas; de los daños que pudieren ser reclamados por causar el personal dependiente de la Compradora y/o sus contratistas a la propiedad de la Vendedora o de terceros; siempre que todo ello se derive de las obligaciones y por las actividades vinculadas a este contrato. III) Extracción de la madera - Alambrados - Caminos Las partes acuerdan que la extracción, retiro o transporte de la madera producto de la cosecha de los bosques adquiridos se realizará por el camino trazado en el croquis Anexo I ya mencionado. La Vendedora autoriza a remover transitoriamente los alambrados interiores y perimetrales que fueran necesarios para el desarrollo de las actividades, los que deberán ser repuestos inmediatamente al finalizar las tareas, a costo de la Compradora. Iniciadas las actividades de cosecha la Compradora se compromete a mantener los caminos existentes y a reparar los tramos en caso de que los mismos se deterioren como consecuencia de las actividades comprometidas en este contrato. Las partes, antes del inicio de las actividades como ser obras de caminería,





31

4

cosecha y finalizadas éstas, podrán realizar un relevamiento fotográfico del estado de los alambrados y caminos, el que será suscrito por las partes. De las canteras de piedras existentes dentro de las fracciones de campo, la Vendedora, permitirá a la Compradora, extraer material de estas para la reparación de los caminos, y dicho material no implicará costo adicional para la Compradora, no asumiendo tampoco la Vendedora ninguna responsabilidad por la existencia o no de material y/o por la calidad del mismo. El uso del material extraído será estrictamente destinado a la construcción, reparación y/o mantenimiento de caminos dentro del establecimiento. En caso de que para la construcción de la caminería interna se requiera la apertura de canteras a los efectos de poder disponer de material la apertura de éstas se hará en función de la cantidad de material necesario para las obras a realizar, el cual siempre será utilizado en forma exclusiva para la construcción y mantenimiento de la caminería interna del establecimiento. La ubicación de las nuevas canteras se coordinará con la Vendedora teniendo presente para ello el lugar más adecuado en función del trazado de la caminería. La Compradora asumirá en caso de que legalmente así corresponda las gestiones ante Dirección Nacional de Medio Ambiente y/o Dirección Nacional de Minería y Geología, así como los gastos, costos y tributos que se devenguen, a los efectos de solicitar las autorizaciones legales que correspondan para extraer material de las canteras. La Vendedora suscribirá la documentación y/o carta poderes que las autoridades requieran a dichos efectos, sin perjuicio de que la responsabilidad será siempre de la Compradora. IV) Inspecciones La Vendedora y/o el técnico

254

8

que ella designe podrán inspeccionar el cumplimiento de las actividades en la forma convenida. En caso de existir observaciones estas serán comunicadas a Forestal Oriental Sociedad Anónima, quien deberá tomar las medidas correctivas. Si surgieren diferencias de indole técnico que las partes no pudieran acordar, en primera instancia procurarán solucionarlas nombrando un perito de común acuerdo o uno por cada parte, y en caso de que mantengan discordia, los mismos nombrarán un tercero. El dictamen del perito será válido e inapelable a efectos de este contrato; V) Derecho a Pastoreo La Vendedora podrá pastorear con ganado (propio o de terceros que contraten con la Vendedora) las áreas ocupadas por los bosques excepto durante el período de tiempo que se realicen las tareas de cosecha y extracción de la madera. Durante el desarrollo de las actividades de cosecha, extracción, de carga y retiro la Vendedora evitará tener dentro del área forestada descrita, ganado, animales de cualquier tipo, maquinaria, personal etc., prestando la diligencia máxima para evitar que se produzcan daños a los bienes que se adquieren por este contrato o a los propios o de terceros. La Vendedora queda exonerado de toda responsabilidad por concepto de daños, robos, incendios u otros perjuicios que se ocasionen en herramientas o bienes de la parte Compradora o de los contratistas que esta última designe, depositados en las fracciones de campo mencionadas en la cláusula Primero; VI) Prevención de Incendios Durante la vigencia del contrato las partes aunarán esfuerzos y colaborarán en las actividades de mantenimiento y prevención de incendios, poniendo a disposición los recursos que cada una posea en esta materia (caminería, torre de control,



2





personal y equipos, caminos cortafuegos y recursos hídricos y demás recursos que dispusieran con esta finalidad). La Vendedora mantendrá en buen estado los caminos cortafuegos de los bosques a través de los medios que considere, sea silvo pastoreo u otros desde el presente otorgamiento hasta el inicio de las tareas de cosecha. En caso de que los mismos no se encontraren en buen estado, la Compradora notificará de ello a la Vendedora quien deberá regularizar esta situación dentro del plazo de 30 días contados a partir del día siguiente a la notificación, en caso contrario la Compradora podrá realizar dentro de las áreas forestadas actividades de silvopastoreo. **DECIMO PRIMERO: Arbitraje** En caso de producirse diferencias, desavenencias o controversias, las mismas procuraran solucionarlas mediante arbitraje según lo establecido en el Título VIII del Código General del Proceso. **DECIMO SEGUNDO: Clausula Penal o Incumplimiento.- 12.1 Cláusula Penal.-** Cualquiera de las partes que incumpla con las obligaciones que se convienen con rango principal: para la Vendedora permitir durante el plazo convenido (cláusula Sexto) el acceso a las fracciones de campo a los efectos de que la Compradora pueda realizar las obras y mantenimiento de caminería, las tareas de cosecha de los bosques adquiridos, la extracción y retiro de la madera, así como no cosechar ni disponer de forma alguna de los bosques hoy enajenados; y para la Compradora, pagar en tiempo y forma el precio acordado y cosechar a tala rasa la totalidad de los bosques adquiridos, pagará a la otra en concepto de pena la suma de seiscientos diez mil dólares estadounidenses (U\$S 610.000,00), sin perjuicio de poder exigir el cumplimiento de las obligaciones más el cobro de la multa.

*[Handwritten mark]*

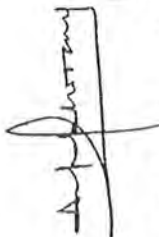
*[Handwritten mark]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten signature]*

o la rescisión del contrato con las correspondientes restituciones, en ambos casos más los daños y perjuicios que fehacientemente se prueben en sede judicial.- 12.2 Incumplimiento.- A) El incumplimiento de cualquiera de las partes, se considerará consagrado diez días después de que se intime por la otra parte el cumplimiento correcto o subsanación de la obligación u obligaciones incumplidas, lo que será notificado en forma fehaciente. B) Para el caso de incumplimiento de la Compradora, de las obligaciones asumidas con carácter de principal la Vendedora podrá optar por: i) exigir el cobro de la multa pactada, quedando convenido desde ya en imputar a dicho concepto las sumas recibidas a cuenta del precio hasta la suma concurrente y solicitar la restitución de los bosques en el estado que se encuentren, la que deberá efectuarse dentro de los diez días de haber quedado ejecutoriada la sentencia que decrete la resolución del contrato o ii) cobrar la multa pactada y obligar a la Compradora a que ejecute las obligaciones incumplidas. C) Para el caso de incumplimiento de la Vendedora, de las obligaciones asumidas con carácter de principal la Compradora podrá optar por: i) que la Vendedora abone el importe de la pena pactada, restituya las sumas entregadas a cuenta del precio salvo aquellos importes que representen los volúmenes de madera retirados por la Compradora, dentro de los diez días de haber quedado ejecutoriada la sentencia que decrete la resolución del contrato, simultáneamente con la restitución que hará la Compradora de los bosques en el estado que se encuentren o ii) abone la multa, que también podrá a opción de la Compradora ser compensada hasta la suma concurrente con el precio pactado y se ejecuten las obligaciones

Ubal



x



incumplidas.- La parte que incumpla cualquiera de las obligaciones pactadas en el presente contrato que no tengan el rango de principal convenido deberá pagar a la otra los daños y perjuicios que fehacientemente se prueben en sede judicial. Serán de cargo del incumplidor todos los gastos, tributos y honorarios judiciales y extrajudiciales que demanden los trámites de las gestiones judiciales o extrajudiciales que deban realizarse, con motivo del incumplimiento.

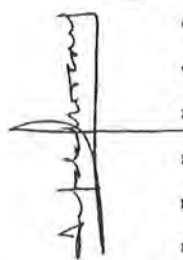
**DECIMO TERCERO: Disposiciones Generales.** - Las partes convienen en: a) la indivisibilidad del objeto de las obligaciones pactadas y la solidaridad de las mismas; b) el valor del telegrama colacionado con aviso de entrega como medio idóneo de notificación auténtica entre las partes, siempre que la ley no disponga otra cosa. Las comunicaciones de orden operativo y técnico podrán ser realizadas al correo electrónico antes mencionado; c) se fijan como domicilios especiales para todos los efectos judiciales y extrajudiciales a que pudiera dar lugar este contrato en los antes referidos por cada una de ellas como suyos; d) la mora en el cumplimiento de las obligaciones se producirá de pleno derecho, por el solo vencimiento de los plazos acordados, sin necesidad de interpelación alguna, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo estipulado; e) se define a los efectos de este contrato como "Fuerza Mayor" cualquier causa que impida que cualquiera de las partes cumpla con sus obligaciones de acuerdo con el Contrato, que surja de circunstancias más allá del control razonable de las partes, que no puedan prevverse razonablemente en la fecha de la celebración del contrato, incluyendo, pero sin limitarse a ello,

31

1 1

Handwritten signature or initials in the bottom right corner.

guerra, disturbio, pandemia, atentado terrorista, requisita por parte de las autoridades o secuestro por necesidades públicas, movilización, incendio, catástrofe natural, huelga o paro (pero excluyendo huelgas provocadas o limitadas a trabajadores o empleados de la parte afectada o cualquiera de sus filiales). Ninguna de las partes será responsable ante la otra parte por cualquier demora o incumplimiento de sus obligaciones y en la medida en que tal demora o incumplimiento se deba a una circunstancia de Fuerza Mayor. A los efectos de invocar Fuerza Mayor, una parte deberá informar sin demora el inicio o el cese de la Fuerza Mayor por escrito a la otra parte y presentar a la otra parte prueba razonable de la naturaleza de dicha circunstancia de Fuerza Mayor y su efecto en el momento de desempeñar las obligaciones de dicha parte en virtud del presente Contrato. El comienzo de la Fuerza Mayor será considerado como máximo tres (3) días antes a su notificación por escrito. El cumplimiento de las obligaciones de una parte y sus consecuencias podrá verse afectado mientras dure la Fuerza Mayor y no más allá de este periodo. Asimismo las partes acuerdan en: (i) Este Contrato podrá ser modificado sólo por escrito firmado por ambas partes; (ii) El no-ejercicio de alguno de los derechos otorgados por este Contrato no implicará exoneración de responsabilidad, ni renuncia del mismo u otros derechos emergentes del mismo, a no ser que expresamente así se manifieste por escrito por el renunciante; (iii) Cada cláusula de este Contrato es válida y eficaz en sí misma, y su eventual invalidez o ineficacia no invalidará ni volverá ineficaz el resto de las cláusulas; d) El presente sustituye cualquier acuerdo oral o escrito previo entre las partes que se relacione con el objeto



e



de este Contrato. Las partes declaran que: (a) cumplirán todas las leyes aplicables de lucha contra el soborno, leyes de lucha contra el blanqueo de dinero y requerimiento de libros y registros relacionados (en conjunto, "Leyes de lucha contra el soborno"); (b) mantendrán los procedimientos adecuados por escrito de lucha contra la corrupción y controles contables internos diseñados para garantizar el cumplimiento de todas las Leyes de lucha contra el soborno; (c) adoptarán medidas responsables para garantizar que cualquier agente, u otro tercero que actúe en su representación cumpla todas las Leyes de lucha contra el soborno; (d) informaran rápida y recíprocamente de cualquier vulneración de las Leyes de lucha contra el soborno ("Vulneración"); (e) se indemnizarán recíprocamente por todas las pérdidas resultantes de una Vulneración. Las partes tendrán derecho dar por finalizado cualquier acuerdo en caso de Vulneración y suspender los pagos en caso de una supuesta Vulneración. **DECIMO CUARTO: Seguro.** - Forestal Oriental Sociedad Anónima, contratará a partir de la fecha y durante la vigencia de este contrato un seguro para cubrir las áreas forestadas objeto de este contrato contemplando daños por viento e incendio. En virtud de ello la Compradora autoriza a la Vendedora a que cancele su póliza en lo referente al objeto de este contrato. A los efectos de la contratación del seguro en pie, las partes estiman la existencia a la fecha del presente otorgamiento de un volumen de 143.600 metros cúbicos sólidos de la especie *Eucalyptus globulus* y un volumen de 121.000 metros cúbicos sólidos de la especie *Eucalyptus dunnii*. En caso de siniestro, la Compradora, abonará a la Vendedora el importe que corresponda al área

UR

N

4

1

Handwritten signature or initials in the bottom right corner.

ainiestrada, según el valor que la Compañía Aseguradora abone por la póliza, descontándose los pagos que hubiere realizado a la Vendedora en concepto de precio, en proporción a dicha área. **DECIMO QUINTO: Certificación.**- Los bosques objeto de esta compraventa se encuentran certificados de acuerdo al estándar F.S.C®, con el Código GFA-FM/COC-002528, debiendo la Vendedora mantenerla vigente hasta el plazo final o sea hasta el 31 de diciembre de 2026. Las partes asumen el compromiso de desarrollar cada una sus actividades dentro de un marco de sustentabilidad forestal, vale decir, económicamente rentable, ambientalmente amigable y socialmente aceptado, todo ello bajo los Principios y Criterios del Consejo de Manejo Forestal F.S.C®. Las partes declaran aceptar, respetar y cumplir en cada una de sus actividades con dichos principios y criterios. **DECIMO SEXTO: Declaraciones.**- 16.1 La Vendedora declara que los bosques que se enajenan se encuentran registrados y calificados por la Dirección Forestal conforme al artículo 39 de la Ley 15.939. La Compradora declara y la Vendedora conoce y acepta que la madera producto de la cosecha de los bosques adquiridos será con fines industriales de celulosa o pulpable, siendo de cuenta y cargo de la Vendedora los impuestos, multas o sanciones si el proyecto de los bosques objeto de este contrato hubiera sido con destino madera de calidad. 16.2 Que con posterioridad a la comunicación efectuada al Banco Central del Uruguay, certificado de recepción (número ordinal 2382250) expedido por el Banco Central del Uruguay el 29 de junio de 2018 no hubieron modificaciones. **DECIMO SEPTIMO: Ley 17.555 Inscripción.**- La Compradora podrá inscribir el presente contrato

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

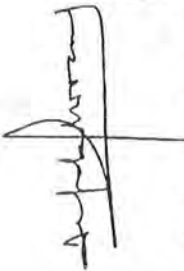
*Handwritten signature*

x



conforme a lo establecido en el artículo 77 de la Ley 17.555, debiendo la Vendedora facilitar la documentación que legalmente sea exigible a tales efectos. Y yo la Escribana autorizante hago constar que: A) Conocimiento. - Conozco a los comparecientes. B) FORESTAL ORIENTAL SOCIEDAD ANONIMA (antes Compañía Forestal Oriental S.A. antes Trébol Azul Sociedad Anónima) es persona jurídica hábil y vigente inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 212277260015 y en el Banco de Previsión Social con el número J0200082, con domicilio fiscal y constituido en la ciudad de Paysandú, en Avenida 18 de Julio 818. Su objeto social es el desarrollo de actividades de forestación en el Uruguay, mediante la adquisición de tierras, plantación y tala de árboles, así como la producción, aserrado, comercialización y venta de madera y productos de madera. La sociedad fue constituida por Estatutos de fecha 3 de mayo de 1990, aprobados por resolución de la Inspección General de Hacienda de fecha 31 de mayo de 1990, inscriptos en el Registro Público y General de Comercio con el número 235 del folio 2224 al folio 2235 vuelto del libro 3 de Estatutos el 18 de junio de 1990, y publicados en forma legal en el Diario Oficial de fecha 9 de julio de 1990. La reforma de estatutos por la cual la sociedad Trébol Azul S.A., paso a denominarse Compañía Forestal Oriental Sociedad Anónima se resolvió por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada en Montevideo el 5 de junio de 1991, posteriormente aprobada por la Inspección General de Hacienda por resolución del 26 de agosto de 1991 inscrita en el Registro Público y General de Comercio con el número 1378 del folio 12733 al folio 12762

del libro 1 de Estatutos y publicada en forma legal. Por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de agosto de 2006 se resolvió: (i) modificar el nombre de la sociedad, denominándose "Forestal Oriental Sociedad Anónima", (ii) modificar el plazo por 100 años a partir del 11 de agosto de 2006, encontrándose vigente a la fecha hoy y (iii) la representación será ejercida por dos Directores cualquiera actuando conjuntamente; modificación fue aprobada por la Auditoria Interna de la Nación de fecha 21 de agosto de 2008, inscrita en el Registro de Personas Jurídicas sección Comercio con el numero 16.981 el 2 de octubre de 2008, publicadas en forma legal. Todas las reformas a los estatutos fueron aprobadas, inscriptas y publicadas. Por Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en la ciudad de Paysandú el 18 de mayo de 2020, se designó el siguiente Directorio: presidente Marcos BATTEGAZZORE GUTIERREZ; directores: Alvaro FITIPALDO TERRA, Alejandro PONTE ARGENTA y Carolina FERREIRO CAPRIO, únicos directores designados y cargos vigentes a la fecha de expedición del presente certificado. La sociedad otorgó declaratoria conforme a la Ley 17.904, ante la Escribana Magdalena Castaño Gonzalez el 22 de mayo de 2020 primera copia inscrita ante el citado Registro con el número 5231 el 1 de junio de 2020. La declaratoria se encuentra vigente a la fecha. Forestal Oriental S.A., dio cumplimiento a la Ley 19.484 según declaración presentada ante el Banco Central del Uruguay el 12 de febrero de 2021 ordinal número 4292404 no existiendo modificaciones posteriores hasta la fecha. La sociedad fue constituida con un capital conformado por acciones nominativas titulares personas juridicas desde



R





su constitución y posteriormente autorizada por el Poder Ejecutivo conforme a la Ley 18.092 y modificativas 18.461 y 18.638 y al decreto 225/07 a ser titular de inmuebles rurales y explotación agropecuaria según resoluciones de fecha 31 de diciembre de 2007 y 24 de marzo de 2008 expediente número 2007/07/001/2688. No aplican a la sociedad las disposiciones de la Ley 19.830. Poder.- Por escritura que autorizó la Escribana Pública Patricia Villalba Martínez el 5 de marzo de 2021, Forestal Oriental S.A., confirió carácter de apoderado a Carolina Ferreiro Caprio (grupo A) quien actuando de forma conjunta con un Director tienen facultades suficientes para otorgar la presente escritura. El poder se encuentra vigente a la fecha. LOS EUCALIPTUS, es persona jurídica hábil y vigente constituida según Estatutos de fecha 24 de mayo de 1988, aprobados el 5 de diciembre de 1988, inscriptos en el Registro Público y General de Comercio con el número 378, folio 2302 libro 1 de Estatutos y publicados en forma legal, por el plazo de 100 años desde la fecha de su constitución, con el objeto de "explotación de bosques". Por Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de 19 de diciembre de 2007 se resolvió modificar el artículo 3 de los Estatutos, quedando el capital de la misma formado por títulos de una o más acciones nominativas. Dicha reforma fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 6 de marzo de 2008, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 4452 el 8 de abril de 2008 y publicada en legal forma. Conforme al artículo 9 de los referidos Estatutos, el Presidente o Vicepresidente o dos Directores cualesquiera representarán a la sociedad. Por Acta de Asamblea General

SA

✓

SA

Extraordinaria de Accionistas celebrada en Montevideo el 10 de marzo de 2015 se designó como Presidente del Directorio a Iñigo Echevarría Canales. La sociedad dio cumplimiento a la declaratoria prevista en la Ley 17.904, comunicando la designación antes referida tal como resulta del documento de 20 de marzo de 2015, debidamente legalizado y protocolizado por la Escribana Pública Alondra Pereiro el 6 de abril de 2015, primer testimonio fue inscripto en el Registro antes citado con el número 102962 el 23 de abril de 2015. Los Eucaliptus S.A. efectuó la declaración jurada sobre los beneficiarios finales e información adicional, conforme lo prescripto por la Ley 19.484, según certificado de recepción (número ordinal 2382250) expedido por el Banco Central del Uruguay el 29 de junio de 2018 habiendo declarado bajo juramento, que con posterioridad a dicho certificado no han existido modificaciones. La sociedad dio cumplimiento a las pautas establecidas en la Ley 18.092 según expedientes tramitados para la adquisición de los inmuebles asientos de los bosques ante el Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca resolución número 864/2010 y número 1393/2012. Tengo a la vista poder especial otorgado por Los Eucaliptus S.A., en la ciudad de Madrid, España el 26 de abril de 2021 ante la Notaria Cristina Caballería Martel, por el cual Los Eucaliptus S.A., confiere facultades suficientes de representación para otorgar la presente compraventa al Cr. Alfredo Verocay Fraga. El poder se encuentra apostillado según Convenio de La Haya de fecha 5 de octubre de 1961 ante el Consejo General del Notariado Español el 30 de abril de 2021 con el número N7201/2021/027151 y protocolizado por la Escribana Pública Laura Lateulade Listur el 19 de

Uso



Alfredo Verocay Fraga



mayo de 2021. C) Procedencia.-- Los inmuebles asiento de los bosques objeto de esta compraventa los hubo Los Eucaliptos S.A., de la siguiente forma: (i) el padrón 2638 según escritura que autorizó la Escribana Pública Laura Lateulade Listur el 21 de setiembre de 2012, primera copia inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble con el número 1460 el 27 de setiembre de 2012 y los padrones 2639 y 7031 según escritura que autorizo la citada Escribana Pública el 30 de julio de 2010 primera copia inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble con el número 1544 el 5 de agosto de 2010.- D) En relación a los inmuebles tengo a la vista la siguiente documentación: (i) constancias de libre de deuda del impuesto de Contribución Inmobiliaria ejercicio 2021 por los padrones 7031 y 2639 expedidas por la Intendencia Departamental que acreditan que se está al día en el pago de dicho impuesto y así como constancia de exoneración por el padrón 2638; (ii) certificado único común del Banco de Previsión Social número 1498884 expedido el 11 de abril de 2021 vigente hasta el 8 de octubre de 2021. E) Ley 18.494.-- De acuerdo con lo dispuesto en el literal a) del numeral III) del artículo 2 de la Ley número 17.835 del 23 de setiembre de 2004, en la redacción dada por el artículo 1 de la Ley número 18.494 del 5 de junio de 2009 y en el artículo 9 del Decreto número 335/010 del 2 de diciembre de 2010, dejo constancia de haber aplicado las medidas de debida diligencia correspondientes. F) Inscripción.-- Prevengo la inscripción de la primera copia que de esta escritura expida en el Registro de Propiedad Inmobiliaria. G) Lectura, Otorgamiento y Suscripción. - Esta escritura es leída por mí y los comparecientes así la otorgan y suscriben expresando hacerlo con sus

19

4

B

19

firmas habituales y en la representación invocada. B) Referencia.- Esta escritura sigue inmediatamente a la escritura número ocho de compraventa extendida el veintinueve de marzo del folio cincuenta y cuatro al folio sesenta y cinco.

Grat  
~~Supersomay~~  
Atil  
Supersomay  
x. ~~Dona Josefina~~

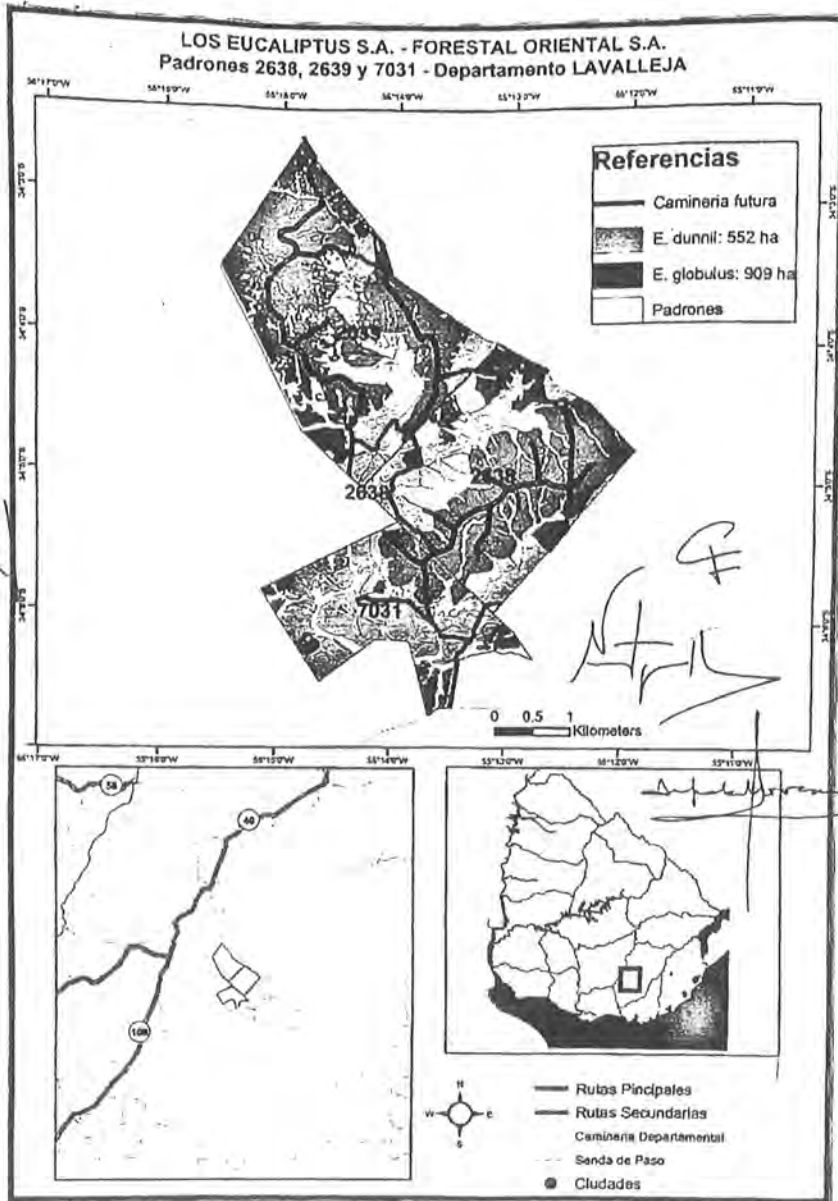


PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851497



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6



*[Handwritten signature]*

**ANEXO II**

El precio por metro solido pactado para ambas especies se ajustará en función de la siguiente paramétrica, con excepción del volumen (50.000 mcs de Eucalyptus globulus y 50.000 mcs de Eucalyptus dunnii) que la Compradora se obliga a pagar en el plazo de siete (7) días hábiles a partir de hoy según se relaciona en el Contrato.

**Paramétrica de ajuste:**

$$P1 = P0 \cdot \left( \left( 0.4 \cdot \frac{PPI1}{PPI0} \right) + 0.6 \right)$$

**P1:** Precio ajustado en dólares americanos por metro cúbico ajustados de acuerdo a la fórmula paramétrica precedente.

**P0:** Precio al momento de la firma del presente acuerdo en Dólares Americanos por metro cúbico.

**PPI1:** Producer Price Index - WPU0911 publicado por el Bureau of Labor Statistics de los Estados Unidos, correspondiente al promedio de los 12 meses anteriores a la revisión de paramétrica.

**PPI0:** Producer Price Index - WPU0911 publicado por el Bureau of Labor Statistics de los Estados Unidos correspondiente al promedio de los 12 meses anteriores a la firma del presente acuerdo.

Fuente: Bureau of Labor Statistics. <http://data.bls.gov/cgi-bin/dsrv?wp>

El ajuste antes mencionado se aplicará por única vez durante el plazo de ejecución del contrato el 1 de enero de 2024. En razón de que a dicha fecha la publicación del índice de ajuste no será el definitivo, se utilizará el índice preliminar para comenzar a realizar los pagos que correspondieren. Una vez este disponible el índice definitivo se reliquidará los importes que correspondan en forma retroactiva a dicha fecha.

Si el índice acordado dejara de existir al 1 de enero de 2024 se aplicará el índice que por el cual se haya sustituido el pactado hoy o en su defecto si no existiere un índice sustituto las partes negociaran de buena fé.

Y PARA CONSTANCIA de lo acordado se firman dos ejemplares de un mismo tenor original en el lugar y fecha indicados en el contrato.

*[Handwritten signatures and initials are present throughout the document, including a large signature on the left side and several initials at the bottom.]*



ANEXO "D"

**BOLETO DE RESERVA.**- En la ciudad de Montevideo, el día [redacted] de 2022,  
**COMPARECEN: POR UNA PARTE: LOS EUCALIPTUS SOCIEDAD ANÓNIMA**, persona jurídica hábil y vigente, inscrita en el RUT de la DGI con el No. 212050150010, con domicilio a estos efectos en la calle Charrúas No. 999 de la ciudad de Paysandú,, representada en este acto por los señores Alfredo Verocay Fraga y Jorge Eduardo Laborde Pereira, documentos de identidad Nros. 3.062.941-2 y 2.700.447-9, respectivamente, actuando ambos en sus calidades de apoderados con facultades suficientes para este acto, en adelante denominada como la parte "Futura Vendedora". **Y POR OTRA PARTE:** .....en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero [ ], en adelante denominada como la parte "Futura Compradora"; Quienes convienen en celebrar el siguiente boleto de reserva: **PRIMERO. Antecedentes.** La "Futura Vendedora" manifiesta ser la única y actual propietaria de los siguientes bienes inmuebles (con excepción del padrón 59.417 que se relaciona en el literal L), que más ampliamente se detallan y describen en el certificado notarial otorgado por la Escribana Laura Lateulade Listur de fecha 19 de julio de 2022 en las hojas de papel notarial de actuación Serie Hf No. 780921 al 780934 y certificado ampliatorio otorgado con fecha 31 de julio de 2022 en la hoja de papel notarial Serie Hf No. 780940 de la referida Escribana los cuales se adjuntan y forman parte del presente como Anexo 1: A) **Padrones Nos. 2.735 y 2.779**, sitios ambos en la Tercera Sección Judicial y Catastral del Departamento de LAVALLEJA, zona rural; B) **Padrones Nos. 2.751, 2.736, 17.159 y 17.162**, sitios los tres primeros en la Tercera Sección Judicial y Catastral de LAVALLEJA y el restante en la Segunda Sección Judicial y Catastral de LAVALLEJA, todos en zona rural; C) **Padrones Nos. 2.639 y 7.031**, sitios ambos en la Tercera Sección Judicial y Catastral del

Ch  
 Verocay  
 [Firma]  
 [Firma]  
 [Firma]

[Firma]

Departamento de Lavalleja, zona rural; D) Padrón No. 2.638 sito en la Tercera Sección Judicial y Catastral del Departamento de LVALLEJA, zona rural; E) Padrones Nos. 12.767, 12.647, 14.328 y 14.327, sitios todos ellos en la Séptima Sección Judicial y Catastral del Departamento de LVALLEJA, zona rural; F) Padrones Nos. 2.008 y 1.931, sitios ambos en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de LVALLEJA, zona rural; G) Padrón No. 13.121, sito en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, zona rural; H) Padrones Nos. 6.047, 6.049 y 19.487, sitios todos en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, zona rural; I) Padrones Nos. 12.809, 12.812, 12.813, 12.814, 12.815, 15.281, 15.282, 15.284, 15.285, 15.287, 54.295, 6.176, 6.065, 6.175 y 52.276, sitios todos ellos en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, zona rural; J) Padrones Nos. 70.194, 70.195, 59.334 y 59.335, sitios todos ellos en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, zona rural; K) Padrones Nos. 9.855, 6.067, 6.063 y 10.027, sitios todos ellos en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, zona rural; L) Padrones Nos. 57.586, 57.587, 57.588, 57.589, 57.590, 56.551, 56.552, 56.553, 59.415, 59.417, 59.418, ubicados todas en la Séptima Sección Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, excepto el último que se ubica en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, todos en zona rural. Respecto al padrón 59.417 se hace constar que la Futura Vendedora es propietaria del 50% indiviso y poseedora del 50% indiviso restante; M) Padrón No. 70.150, sito en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, zona rural; N) Padrón No. 5.839, sito en la Octava Sección





Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature and several initials.

Judicial y Catastral del Departamento de CANELONES, zona rural; O) Padrones Nos. 30.906 y 30.907, sitios ambos en la Quinta Sección Judicial y Catastral del Departamento de MALDONADO, zona rural; P) Padrones Nos. 954, 951, 943, 31.223, 31.224 y 31.225, sitios todos ellos en la Tercera Sección Judicial y Catastral del Departamento de MALDONADO, zona rural; Q) Padrones Nos. 26.904, 4.425, 14.204 y 20.569, sitios todos ellos en la Cuarta Sección Judicial y Catastral del Departamento de MALDONADO, zona rural; R) Padrones Nos. 5.020, 28.884 y 28.885, sitios todos ellos en la Cuarta Sección Judicial y Catastral del Departamento de MALDONADO, zona rural; S) Padrones Nos. 4.384, 3.640, 3.645, 29.046, 29.047, 3.656, 3.657, 3.759, 3.761, 5.679, 3.762, 3.769, 3.770, 9.631, 9.639, 9.778, 10.106, 10.109, 15.464, 22.300, 22.301 y 22.302, sitios todos ellos en la Cuarta Sección Judicial y Catastral del Departamento de MALDONADO, zona rural SEGUNDO. Objeto. La "Futura Vendedora" se obliga a vender los bienes relacionados (se aclara que respecto del Inmueble padrón 59.417 la Futura Vendedora se obliga a vender el 50% indiviso de tal Inmueble y ceder los derechos posesorios del 50% indiviso restante), libre de embargos, obligaciones gravámenes, expropiaciones y sin ocupantes, sin perjuicio de los pastoreos y arrendamientos según Anexo 2, cada uno de los Inmuebles, según se detalla en el certificado notarial ya referido, a favor de la "Futura Compradora", quien en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero  se obliga a comprar los bienes y derechos posesorios relacionados y en las condiciones que se dirán. Los bienes y derechos relacionados serán transferidos junto con todos los demás elementos detallados en la cláusula de precio (bosques, mejoras, enseres, etc.) sin que exista un pago adicional por los mismos. Para la cesión de los contratos de pastoreo y

Handwritten initials or signature in the bottom right corner.

arrendamientos se aplicará el régimen de mejores esfuerzos establecido en la cláusula 2.1. de la opción de compra celebrada entre Plantesia Forest Asset Management y la Futura Parte Vendedora y asimismo, en caso de que la Vendedora pretenda celebrar otros pastoreos o arrendamientos en los Inmuebles distintos de los que se indican en el Anexo 2 deberá requerir la autorización previa y por escrito del Fiduciario del Fideicomiso Financiero [ ]. **TERCERO.** Precio. El precio de la compraventa y cesión de derechos posesorios reservada por todos los inmuebles referidos queda fijado en la suma de dólares estadounidenses cincuenta y cinco millones (US\$ 55.000.000) (en adelante el "Precio") menos un descuento aplicable por el precio de la madera ya vendida y cobrada por la Futura Vendedora, que asciende a un total de dólares estadounidenses dos millones doscientos sesenta y cinco mil (USD 2.265.000) y que corresponde a 50.000 metros cúbicos sólidos de Eucaliptos Dunnii y 50.000 metros cúbicos sólidos de Eucaliptos Globulus (ubicados en los Inmuebles) de acuerdo al contrato relacionado en el Anexo 3 y en el cual la Futura Compradora pasaría a ocupar la posición que la Vendedora ocupaba como vendedora bajo tal contrato, luego de otorgada la compraventa de los Inmuebles. En relación con dicha madera ya vendida, una vez finalizada la entrega de la misma a la compradora de dicho contrato, la diferencia en más del volumen que surja, en su caso, al momento de la reconciliación final, será a favor de la Compradora. El Precio se imputará: (i) dólares estadounidenses catorce millones cuarenta y seis mil doscientos sesenta y siete (USD 14.046.267) menos el descuento de dólares estadounidenses dos millones doscientos sesenta y cinco mil (USD 2.265.000), corresponde a los bosques implantados y (ii) dólares estadounidenses cuarenta millones novecientos cincuenta y tres mil setecientos treinta y tres (USD



Hh N° 851500



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

40.953.733) corresponde a los Inmuebles con sus instalaciones y mejoras según la Planilla-anexo áreas forestadas por padrón y valuación (Anexo 4). El precio de los inmuebles se fijó a razón de dólares estadounidenses cuatro mil ochocientos setenta y cinco con 45/100 (USD 4.875,45 ) por hectárea promedio, transfiriéndose los enseres y demás bienes indicados en el Inventario a valor cero. El Precio pactado no generará intereses de ningún tipo, ni podrá ser reajustado o alterado al alza. No obstante, el Precio se incrementará cada mes en dólares estadounidenses ciento cincuenta mil (USD 150.000) por el concepto de crecimiento esperado del bosque a partir del 1 de agosto de 2022 y hasta el otorgamiento de la escritura de compraventa, y para el caso de meses incompletos se calculará por día a razón de 30 días por mes. El Precio se abonará al momento de otorgarse la escritura de compraventa, dentro del plazo de 90 (noventa) días hábiles a contar de hoy (y sus eventuales prórrogas), mediante depósito o transferencia bancaria a la cuenta corriente bancaria en BBVA Banco Sucursal Paysandú No. 54-3362-2, cuyo titular es Los Eucaliptus S.A.. Dentro del precio establecido se encuentran incluidos los bienes muebles, equipos y maquinaria de incendio, instalaciones ganaderas y casas con todos sus enseres y todos los bosques actuales y futuros que accedan a cada uno de dichos Inmuebles al momento de la entrega de la posesión, según surge de los Inventarios que forman parte del presente según Anexo 5. Asimismo se deja constancia que no integra la compraventa proyectada y no es objeto de este Boleto, los derechos de CO2 propiedad o adquiridos por la vendedora respecto de los cuales la "Futura Compradora" no tendrá ninguna obligación ni derecho, según fuera dispuesto en la cláusula 2.3 de la Opción de Compra referida y en los términos allí establecidos. En relación con los pastoreos y arrendamientos que existan en los

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten signature]*

Inmuebles y para el caso de que alguno de dichos contratos prevean pagos de precio por adelantado y dichos pagos hubieran sido recibidos por la Vendedora en forma previa a la compraventa de los Inmuebles, entonces dichos montos se descontaran del Precio descontándose todos los montos que el arrendatario o el tomador bajo dichos contratos ya hubiera pago a la Vendedora por el plazo aún no transcurrido bajo dichos contratos. **CUARTO. Compraventa y Entrega de Posesión:** La escritura de compraventa, cesión de derechos posesorios y entrega de posesión de los bienes inmuebles descritos y sus enseres así como los bienes incluidos en el Inventario, deberá otorgarse dentro del plazo de noventa (90) días hábiles a contar a partir de hoy y siempre y cuando el Escribano Manuel Reyes Puig, designado por la parte "Futura Compradora", haya podido obtener la correspondiente información registral y la parte "Futura Vendedora" le haya proporcionado toda la documentación que sea menester para dicho otorgamiento, según se indica seguidamente, en ambos casos actuando con la mayor diligencia. En caso contrario, acreditada la justificación razonablemente de tal imposibilidad, el plazo de 90 días se prorrogará hasta tanto el referido Escribano lograre obtener la referida información y documentación. La parte "Futura Vendedora" queda especial y expresamente obligada a entregar al Escribano designado la siguiente documentación: Títulos de propiedad originales o fotocopias que cubran los últimos 20 años y los correspondientes planos de mensura; Certificado Especial de B.P.S. que la habilite a enajenar los referidos inmuebles; Recibos de pago del impuesto de contribución inmobiliaria; certificados de Impuesto de Enseñanza Primaria; Certificados Únicos Departamentales; recibo de pago de Impuesto al Patrimonio y último boleto de pago; Constancias de ofrecimiento de venta al Instituto Nacional de Colonización



y, en general, toda otra documentación que sean menester para la autorización de la escritura de compraventa. La gestión, tramitación y obtención de dicha documentación será de exclusiva cuenta y cargo de la parte "Futura Vendedora", quien se compromete y obliga a entregar la totalidad de instrumentos, comprobantes y recaudos mencionados, en un plazo no menor a los 30 días hábiles previos a la escrituración, salvo fuerza mayor, paros generales y/o demoras de los organismos oficiales. **QUINTO. Condiciones Suspensivas:** La operación proyectada queda expresamente supeditada a: i) la obtención de los certificados de los Registros Públicos sin inscripciones que obsten el otorgamiento. Si dichos certificados arrojaran inscripciones que afecten al bien o a sus titulares actuales o anteriores, la parte "Futura Vendedora" se obliga a cancelarlos antes o simultáneamente al otorgamiento de la compraventa, siendo de su exclusivo cargo los gastos y honorarios ocasionados por tales conceptos; ii) la obtención del Certificado Especial de BPS que autorice a la "Futura Vendedora" a enajenar todos los inmuebles; iii) que los títulos de propiedad sean buenos a juicio del Escribano designado y del Escribano/a a ser oportunamente designado por el "Fiduciario" y en caso de formularse observaciones fundamentadas por cualquiera de los referidos Escribanos, referentes a los títulos y/o a los certificados registrales o municipales de los inmuebles objeto de la presente y que no sean aceptadas por la parte "Futura Vendedora" o no puedan levantarse en un plazo de 30 días hábiles, la parte "Futura Compradora" y/o la "Futura Vendedora" podrán rescindir el presente boleto sin responsabilidad para ninguna de las partes. Sin perjuicio de lo anterior se deja establecido que el Fiduciario tendrá el derecho de designar un Escribano de su confianza y que en ese caso el Escribano designado permitirá que el Escribano del Fiduciario estudie

CP

Scay

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

6

[Handwritten marks]

[Handwritten marks]

los títulos de propiedad de los Inmuebles que el Escribano designado reciba de la parte "Futura Vendedora" y que asimismo considerará las observaciones que dicho Escribano del Fiduciario pueda tener a la documentación y que si las mismas no son aceptadas por la parte "Futura Vendedora" ó no pueden levantarse en un plazo de 30 días hábiles, la parte "Futura Compradora" y/o la "Futura Vendedora" también podrá rescindir el presente boleto sin responsabilidad para ninguna de las partes. Asimismo se deja constancia que a opción de la "Futura Compradora" la misma podrá cancelar cualquier gravamen y/o deuda existente sobre cualquiera de los Inmuebles y/o sus titulares actuales o anteriores, descontando en dicho caso el monto de la cancelación de dichas deudas y/o gravámenes del Precio; iv) que los inmuebles no se encuentren comprendidos en lo dispuesto por el artículo 70 de la Ley 11.029, en la redacción dada por el art. 15 de la Ley 18.187 y de la Ley 18.756; v) que el Instituto Nacional de Colonización no ejerza la opción de compra que la ley le confiere sobre ninguno de los Inmuebles objeto de este Boleto, de acuerdo al artículo 35 de la Ley 11.029 en la redacción dada por el artículo 15 de la ley 18.187 y la ley 18.756 y concordantes; vi) que los bienes inmuebles no estuviesen sujetos o designados para ser expropiados; vii) que las Intendencias Municipales pertinentes no hagan uso de su derecho de preferencia, conforme al artículo 66 de la Ley 18.308 y; viii) que el Fideicomiso obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir los Inmuebles bajo lo establecido por la Ley No. 18.092 y su Decreto Reglamentario 225/007 para todos los Inmuebles. La oportunidad en que se deberá verificar el cumplimiento o incumplimiento de las condiciones suspensivas indicadas será al momento de otorgamiento de la compraventa definitiva y cesión de derechos posesorios (en los plazos previstos en este boleto con sus eventuales prorrogas).



Ante la falta de cumplimiento y/o verificación de una o varias de las situaciones anteriores, la parte "Futura Compradora" podrá: (i) rescindir el presente boleto y sin responsabilidad para ninguna de las partes, no siendo de aplicación la multa prevista en el presente documento o (ii) prorrogar el plazo de 90 días hábiles por plazos sucesivos adicionales de sesenta (60) días corridos, salvo que la Futura Compradora notifique con 30 días de anticipación al vencimiento de cada prórroga que ha resuelto no prorrogar el plazo. El tope máximo será de cinco (5) prórrogas de sesenta (60) días cada una del presente. Al término del tope máximo de prórrogas o habiendo renunciado la Futura Compradora a la prórroga (lo que ocurra primero), sin que se hayan cumplido las condiciones suspensivas indicadas, el presente Boleto se entenderá rescindido de pleno derecho y sin responsabilidad para ninguna de las partes, no siendo de aplicación la multa prevista en el presente documento. **SEXTO. Paros y Conflictos.** En caso de paros y/o conflictos registrales y/o de funcionarios públicos o municipales y/o de instituciones de intermediación financiera, y/o en caso de que como consecuencia de la emergencia sanitaria declarada por las autoridades nacionales a raíz de la pandemia "Covid 19" u otras similares se adopten medidas gubernamentales y/o medidas por parte de los funcionarios públicos y/o instituciones de intermediación financiera, que afecten la obtención de la documentación necesaria o los medios de pago correspondientes, para el otorgamiento del negocio proyectado y afecten la inscripción en el o los Registros competentes de las reservas de prioridad, el Plazo Pactado se prorrogará automáticamente por los mismos lapsos de inactividad hasta que se esté en condiciones de obtener la referida documentación, sin responsabilidad para las partes ni para el Depositario designado. **SEPTIMO. Garantía.** En garantía de su oferta, la "Futura

Handwritten signatures and initials on the left margin, including a large signature and several smaller ones.

Handwritten initials or marks at the bottom right corner.

Compradora" deberá depositar en la cuenta del Banco [REDACTED] en dólares No. [REDACTED] cuyo titular es [REDACTED] y con domicilio en la calle [REDACTED] de la ciudad de Montevideo, la suma total de dólares estadounidenses [REDACTED] (US\$ [REDACTED] equivalentes al diez por ciento (10%) del precio de compra. Dicho depósito deberá efectivizarse dentro del plazo de 10 días hábiles a contar desde el otorgamiento del presente. Vencido dicho plazo y no habiéndose acreditado tal depósito, el presente quedará rescindido de pleno derecho, considerándose tal omisión incumplimiento de una obligación principal, salvo que el Comprador acredite que ha ordenado la transferencia en su Banco del depósito en cuyo caso el presente no se rescindirá de pleno derecho sino que se estará a la acreditación de dicho monto. El Depositario deberá confirmar vía e-mail la recepción del depósito en cuestión a la siguiente dirección de correo electrónico: [REDACTED] con copia a: [REDACTED]. Las partes expresamente aceptan que, una vez depositada la seña, el Depositario únicamente liberará la seña en los siguientes casos: a) simultáneamente al otorgamiento de la escritura de compraventa, liberándola a favor de Los Eucaliptus, S.A. monto que se considerará integrante del Precio; b) acuerdo por escrito entre las partes ó c) sentencia firme que autorice su liberación, ya sea para el pago de la multa o devolución al depositante.

**OCTAVO. Multa. En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en este documento por cualquiera de las partes, la incumplidora deberá abonar a la otra en carácter de multa la suma de dólares estadounidenses \_\_\_\_\_ (US\$ \_\_\_\_\_) equivalente al diez por ciento (10%) del precio de compra siendo ésta la multa ya fijada por todo concepto no correspondiendo ningún otro reclamo al respecto, ni tampoco daños y perjuicios.**

**NOVENO. Gastos y Honorarios.** Serán de cargo de la "Futura Compradora" los gastos, impuestos y





*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten initials*

honorarios que se generen por la escrituración. Serán de cargo de la "Futura Vendedora" los impuestos que por ley le correspondan en su calidad de Vendedora. Y cada una de las partes otorgantes deberán entregar al Escribano actuante el importe correspondiente al dos por ciento (2%) del valor Catastral actualizado de cada uno de los inmuebles en concepto del pago del Impuesto a las Transmisiones Patrimoniales (ITP). **DECIMO. Mora.** Se pacta la mora automática por el solo vencimiento de los plazos estipulados. **DECIMO PRIMERO. Domicilios y Notificaciones.** Las partes fijan domicilios especiales a todos los efectos en los respectivamente indicados como suyos y convienen la validez del telegrama colacionado con acuse de recibo a los domicilios constituidos por las partes en la comparecencia, o en su caso por acta notarial. Las notificaciones o comunicaciones deberán especificar la disposición o cláusula del contrato en relación con la cual se envía. **DECIMO SEGUNDO. Parte Compradora.** La escritura de compraventa y cesión de derechos posesorios se otorgará a favor de la "Futura Compradora" y/o de la persona física o jurídica que ésta oportunamente designe. **DECIMO TERCERO. Reservas de Prioridad.** Ambas partes autorizan al Escribano Manuel Reyes Puig, a solicitar a los Registros de la Propiedad, Sección Inmobiliaria de los Departamentos pertinentes, las Reservas de Prioridad correspondientes para el otorgamiento de la compraventa. Y para constancia, previa lectura, se otorga y firma el presente, en tres ejemplares de igual tenor en el lugar y fecha indicados.-

**ANEXOS:**

Anexo 1: Certificado Notarial

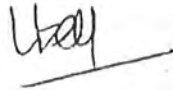
*Handwritten signature*

Anexo 2: Resumen pastoreos y arrendamientos

Anexo 3: Contrato de madera ya vendida y cobrada por la Futura Vendedora

Anexo 4: Planilla-anexo áreas forestadas por padrón y valuación.

Anexo 5: Inventario de bienes muebles, equipos y maquinaria de incendio, instalaciones ganaderas y casas con todos sus enseres.

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name, possibly 'Superior' or similar, written over a horizontal line.A handwritten signature in black ink, appearing to be the name 'Uday', written over a horizontal line.



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

ANEXO 1 Certificado Notarial

LAURA LATEULADE LISTUR, Escribana, CERTIFICO QUE: I) "LOS EUCALIPTUS SOCIEDAD ANONIMA" RUT No. 212050150010, es propietaria de los Padrones que se dirán, los cuales hubo de la manera que a continuación se determina: A) Padrones 2.735 y 2.779, sitios en la Tercera Sección Judicial y Catastral de Lavalleja, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón No. 2.735, que según plano del Agrimensor Amancio Mazzoni de mayo de 1949, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el No. 108 el 27 de mayo de 1949, tiene una superficie de 110 há. 9021 mts. 71 dms. y 2) Padrón No. 2.779, que según plano del Agrimensor Ricardo Martirena de junio de 1939, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el No. 96 el 30 de junio de 1939, se compone de las fracciones "1" y "2" y tiene una superficie de 937 há. 8.944 mts. 57 dms. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo "Los Eucaliptus S.A." por título compraventa y modo tradición de Ernesto Soler Martínez, soltero, según escritura que en la ciudad de Montevideo el 30 de mayo de 2006, autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Lavalleja con el No. 876 el 5 de junio de 2006. B) Padrones Nos. 2.751, 2.736, 17.159 y 17.162, sitios en la Tercera Sección Judicial y Catastral de Lavalleja, zona rural, los tres primeros y el restante en la Segunda

  
  
  
 x  
 o  
 b


Sección Judicial y Catastral de Lavalleja, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 2.751, el que según plano del Agrimensor Tabaré Farina, de octubre de 1981, inscripto en la Oficina Departamental de Catastro de Lavalleja con el No. 5993 el 15 de octubre de 1981, consta de una superficie de 70 hás. 7.510 mts.. 2) Padrón 2.736, que según plano de mensura del Agr. Tabaré Farina de diciembre de 1984, inscripto en la Oficina Departamental de Catastro de Lavalleja con el No. 6.272 el 21 de diciembre de 1984, consta de una superficie de 76 hás. 9.774 mts. y según títulos de una superficie de 67 hás. 6.390 mts. 3) Padrón 17.159, (antes en mayor área con el No. 2.753), que según plano de mensura y fraccionamiento del Agr. Pedro Mazzoni Morosoli, de enero de 2007, inscripto en la Oficina Delegada de Catastro de Lavalleja con el No. 9803 el 5 de junio de 2007, se señala como fracción "A" y tiene una superficie de 141 hás. 1.587 mts. y 4) Padrón 17.162, (antes parte del padrón 16.867 y antes de los padrones en mayor área Nos. 16.072, 7650, 11.042 y 3.817), que según plano de fraccionamiento del Agr. Francisco J. Maronna, de mayo de 2007, inscripto en la Oficina Delegada de Catastro de Lavalleja con el No. 9805 el 6 de junio de 2007, se señala como fracción "B" y consta de una superficie de 151 hás. 5.666 mts. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa



Hh Nº 851505



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

y modo tradición de "Nueva Andalucía S.R.L.", según escritura que en Paysandú el 24 de marzo de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de Lavalleja con el No. 611 el 14 de abril de 2010, definitiva el 27 de abril de 2010. C) **Padrones Nos. 2.639 y 7.031**, sitios en la Tercera Sección Judicial y Catastral de Lavalleja, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) **Padrón 2.639**, que según títulos tiene una superficie de 800 mts. 2225 mts. y según plano de mensura del Agr. Carlos Enrique Chirico de diciembre de 2009, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el No. 10.305 el 1 de febrero de 2010, tiene una superficie de 798 hás. 1.200 mts. y 2) **Padrón 7.031**, (antes padrones 7.031 y parte del 2.790), que según títulos tiene una superficie de 420 hás. 1.573 mts. y según plano del Agr. Carlos Enrique Chirico de diciembre de 2009, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el No. 10.304 el 1 de febrero de 2010, tiene una superficie de 419 hás. 3.100 mts. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de "Tropel S.A.", según escritura que en Montevideo el 30 de julio de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de Lavalleja con el No. 1.544 el 5 de agosto de 2010 (def.16/8/10). D) **Padrón No. 2.638,**

UB

Usp

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

y

S

[Handwritten initials]

sito en la Tercera Sección Judicial y Catastral de Lavalleja, zona rural, que según plano del Agr. Guillermo Mullin Wenzel, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el No. 10.348 el 31/5/10, tiene una superficie de 669 hás. 500 mts. **Procedencia.** Dicho bien lo hubo por título compraventa y modo tradición de María Marta Sarno Izeta y Francisco Federico Castellino Izeta, según escritura que en Montevideo el 21 de setiembre de 2012 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta el Registro de la Propiedad Inmueble de Lavalleja con el No. 2029 el 27 de setiembre de 2012. **E) Padrones Nos. 12.767, 12.647, 14.328 y 14.327,** sitios en la Séptima Sección Judicial y Catastral de Lavalleja, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 12.767, (antes en mayor área con el No. 12.645), que según plano de mensura del Agr. Julián Mazzoni, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el No. 5242 el 8 de marzo de 1972, se señala como fracción "C" y tiene una superficie de 100 hás. 2.331 mts. 2) Padrón 12.647, que según plano de mensura del Agr. Julián Mazzoni, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el No. 5.375 el 6 de noviembre de 1973, se señala como fracción "7 C" y tiene una superficie de 332 hás. 464 mts. 3) Padrón 14.328, que según plano del Agr. Julián Mazzoni, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el



No. 5.375 el 6 de noviembre de 1973, se señala como fracción "7 A" y consta de una superficie de 63 há. 2.984 mts. y 4) Padrón 14.327, que según plano del Agr. Julián Mazzoni, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja con el No. 5.375 el 6 de noviembre de 1973, se señala como fracción "7 B" y consta de una superficie de 133 há. 3932 mts. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de "Kenyon S.A", según escritura que en la ciudad de Montevideo el 9 de setiembre de 2015, autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Lavalleja con el No. 1609 el 14/9/15. 7) **Padrones Nos. 2.008 y 1.931**, sitios en la Octava Sección Judicial y Catastral de Lavalleja, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 2.008, señalada como fracción Uno en el plano del Agr. Julián Mazzoni, inscripto en la Oficina de Catastro de Lavalleja el 8 de noviembre de 1978 con el No. 5697, según el cual consta de una superficie de 353 há. 1948 mts. y 2) Padrón 1.931, señalada como fracción Dos en el plano antes relacionado, según el cual tiene una superficie de 210 há. 7804 mts. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de: a) Padrón No. 1.931, de Stella Edith Olascoaga Gambardella y b) Padrón No. 2.008, de Vanessa y Marcello José Rado Olascoaga,

*[Handwritten signatures and initials on the left margin]*

*[Handwritten marks at the bottom right corner]*

según escritura que en Montevideo el 12 de noviembre de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fué inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Lavalleja con el No. 2307 el día 17 de noviembre de 2010.

G) **Padrón No. 13.121**, sito en la Octava Sección Judicial y Catastral de Canelones, zona rural, que según plano del Agr. Alcides Aldama, inscripto en la Oficina de Catastro de Pando con el No. 9004, tiene una superficie de 292 hás. 802 mts. **Procedencia** Dicho bien lo hubo por título compraventa y modo tradición de Jorge Walter Canero Dávila y de Michelle Suzanne Canero Davies y Marianne Helene Canero Davies, según escritura que en la ciudad de Montevideo el día 12 de mayo de 2005, autorizó la Escribana María Carolina Vercellino, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Pando con el No. 2067 el 19 de mayo de 2005.

H) **Padrones Nos. 6.047, 6.049 y 19.487**, sitios en la Octava Sección Judicial y Catastral de Canelones, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 6.047, señalada como fracción Uno en el plano del Agr. Carlos A. Senaldi, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 5.582 el 14 de marzo de 1950 y consta de una superficie de 302 hás. 3.156 mts. 28 dms. 2) Padrón 6.049, que se integra con: fracción Dos (antes Padrón 6.049), que según plano del Agr. Carlos A. Senaldi, antes referido,





tiene una superficie de 229 hás. 3115 mts. 93 dms.; Fracción Uno (antes Padrón 56.485), que según plano del Agr. Horacio Vega, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 4.179 el 15 de julio de 1993, tiene una superficie de 1.249 mts. 90 dms.; fracción Dos (antes Padrón 56.486), que según plano del Agr. Vega antes citado, tiene una superficie de 1 hás. 4.907 mts. 10 dms. y fracción Tres (antes Padrón 56.487) que según plano del Agr. Horacio Vega antes citado, tiene una superficie de 1 hás. 9.692 mts. Superficie total: 232 hás. 8.965 mts. 3) Padrón 19.487, que según plano del Agr. Fernando Pérez, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 2.834 el 22 de agosto de 1989, tiene una superficie de 9 hás. 8.302 mts. **Procedencia** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de los cónyuges en únicas nupcias Juan Pedro García Bogado y Julia Elena Lima Ferreira, según escritura que en el Paraje Piedras de Afilar, departamento de Canelones, autorizó la suscrita Escribana el 6 de octubre de 2004, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Pando con el No. 4.584 el 14 de octubre de 2004. I) Padrones Nos. 12.809, 12.812, 12.813, 12.814, 12.815, 15.281, 15.282, 15.284, 15.285, 15.287, 54.295, 6.176, 6.065, 6.175 y 52.276, todos ubicados en la Octava Sección Judicial y Catastral de Canelones, zona rural, que se

sb  
 sag  
 [Signature]  
 [Signature]

[Signature]

individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 12.809, que según plano del Agr. Horacio Uslenghi, inscripto en la Dirección de Topografía el 23 de junio de 1925, se señala con el No. 2 y tiene una superficie de 16 hás. 8.258 mts. 51 dms. 2) Padrón 12.812, que según plano del Agr. Horacio Uslenghi antes citado, se señala con el No. 7 y tiene una superficie de 7 has 2.770 mts. 90 dms. 3) Padrón 12.813, la que según plano del Agr. Horacio Uslenghi ante citado, se señala con el No. 8 y tiene una superficie de 7 hás. 2770 mts. 90 dms. 4) Padrón 12.814, que según títulos tiene una superficie de 7 hás. 2.770 mts .90 dms. y según plano del Agr. Juan Carlos Peluffo, inscripto en la Dirección de Catastro con el No. 1.492 el 18 de agosto de 1961, se integra con las fracciones 1 y 2 y tiene una superficie de 7 hás. 2.640 mts. 20 dms. 5) Padrón 12.815, la que según plano de mensura del Agr. Horacio Uslenghi, antes citado, se señala con el No. 10" y tiene una superficie de 7 hás. 2770 mts. 90 dms. 6) Padrón 15.281, la que según plano de mensura del Agr. Carlos D. Furriol, inscripto en la Dirección de Topografía el 15 de octubre de 1927, se señala con el No. "2" y tiene una superficie de 57 hás. 813 mts. 74 dms. 7) Padrón 15.282, la que según plano de mensura del Agr. Carlos D. Furriol, referido en el numeral anterior, se señala con el No. "4" y tiene una superficie de 59 hás. 2950 mts. 17 dms. 8) Padrón 15.284,



la que según plano de mensura del Agr. Carlos D. Furriol, antes referido, está señalada con el No. "6" y tiene una superficie de 59 hás. 2.950 mts. 17 dms. 9) Padrón 15.285, la que según plano del Agr. Carlos D. Furriol antes referido, se señala con el No. 7 y tiene una superficie de 57 hás. 8.192 mts. 35 dms. 10) Padrón 54.295, (antes Padrón en m/á No. 10.207) que según plano del Agr. Juan Carlos Peluffo, inscripto en la Oficina de Catastro de Pando con el No. 1158 el 7 de octubre de 1959, se señala con el No. 3 y tiene una superficie de 22 hás. 6.258 mts. 79 dms. 11) Padrón 15.287, que según plano del Agr. Carlos D. Furriol, inscripto en la Dirección de Topografía el 15 de octubre de 1927, se señala con el No. 1 y tiene una superficie de 29 hás. 2.323 mts. 52 dms. 12) Padrón 6.176, que según plano del Agr. Julio A. Roletti, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 2986 el 31 de octubre de 1945, tiene una superficie de 307 hás. 4.046 mts. 8.662 cms. 13) Padrón 6.065, que según plano del Agr. Horacio Uslenghi, inscripto en la Dirección de Topografía con el No. 147 el 23 de junio de 1945, se señala con el No. 4 y tiene una superficie de 7 hás. 2.770 mts. 90 dms. 14) Padrón 6.175, que según plano del Agr. Carlos D. Furriol, inscripto en la Dirección de Topografía el 15 de octubre de 1927, se señala como fracción 3 y tiene una superficie de 53 hás. 3.919 mts. 69 dms. 15) Padrón

Handwritten notes and signatures on the left margin, including the word "Usad" and several illegible signatures.

Handwritten signature or initials in the bottom right corner.

52.276, (antes en m/á con el No. 10.207), que según plano del Agr. Juan Carlos Peluffo, inscripto en la Oficina de Catastro de Pando el 7 de octubre de 1959 con el No. 1158, se señala como fracción 4 y tiene una superficie de 22 há. 6.254 mts. 38 dms. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de Gualberto Balparda Cattaneo, según escritura que en la ciudad de Montevideo el 20 de octubre de 2005 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Pando con el No. 4.913 el 25 de octubre de 2005. J) **Padrones Nos. 70.194, 70.195, 59.334 y 59.335**, sitios en la Octava Sección Judicial y Catastral de Canelones, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 70.194, (antes en mayor área con el No. 6064), que según plano de mensura del Agr. Leopoldo Weinberger Camaño, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 11.188 el 23 de abril de 2004, se señala como Fracción "B" y tiene una superficie de 38 há. 4.337 mts. 2) Padrón 70.195, antes en mayor área con el No. 6064, que según plano del Agr. Leopoldo Weinberger Camaño, antes citado, se señala como Fracción "C" y tiene una superficie de 103 há. 788 mts. 3) Padrón 59.334, señalada como Fracción "C" en el plano del Agr. Eduardo J. Larrieux, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 6.544 el 3 de agosto de 1951, según



el cual tiene una superficie de 13 hás. 9.020 mts. 4) Padrón 59.335, señalada como Fracción "D" en el plano del Agr. Larrioux antes referido, según el cual tiene una superficie de 370 mts. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de Héctor Pérez Fontenla, según escritura que en la ciudad de Paysandú el 24 de marzo de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Pando con el No. 1771 el 7 de abril de 2010. K) **Padrones No. 9.855, 6.067, 6.063 y 10.027**, sitios en la Octava Sección Judicial y Catastral de Canelones, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 9.855, que según plano del Agr. Horacio Uslenghi, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 10.066 el 25 de julio de 1958, tiene una superficie de 29 hás. 8866 mts. 2) Padrón 6.067, que según plano del Agr. Alberto Ballefin Galeano, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 5485 el 27 de diciembre de 1949, tiene una superficie de 29 hás. 9538 mts. 10 dms. 3) Padrón 6.063, señalada como fracción 2 en el plano del Agr. Alcides Aldama, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 15.183 el 4 de setiembre de 1970, según el cual tiene una superficie de 10 hás. 1.919 mts. 63 dms. 4) Padrón 10.027, señalada como fracción 1 en el plano del Agr. Alcides Aldama,




inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 15.183 el 4 de setiembre de 1970, según el cual tiene una superficie de 20 hás. 3839 mts. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de Nelson Deus Alvez e Inés Rodríguez Luzardo, según escritura que en la ciudad de Paysandú el 24 de marzo de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Pando con el No. 1769 el 7 de abril de 2010. L) **Padrones Nos. 57.586, 57.587, 57.588, 57.589, 57.590, 56.551, 56.552, 56.553, 59.415, 59.417, 59.418,** ubicados todas en la Séptima Sección Judicial y Catastral de Canelones, excepto el último que se ubica en la Octava Sección Judicial y Catastral de Canelones, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 57.586, (antes en m/á con los Nos. 5857, 5951, 5952, 5953 y 8475), que según plano del Agr. Carlos E. Chirico, inscripto en la Oficina de Catastro de Pando con el No. 9.595 el 29 de diciembre de 1999, se señala como fracción Uno y tiene una superficie de 610 hás. 220 mts. 2) Padrón 57.587, (antes Padrones Nos. 5952 y 5953), que según plano del Agr. Carlos E. Chirico antes citado, se señala como fracción Dos y tiene una superficie de 117 hás. 6000 mts. 3) Padrón 57.588, (antes Padrones 5856 y 5952), que según plano del Agr. Chirico antes citado, se señala como fracción Tres y tiene



una superficie de 79 hás. 3800 mts. 4) Padrón 57.589, (antes en m/á Padrón 19.031), que según plano antes citado, se señala como fracción Cuatro y tiene una superficie de 77 hás. 5.600 mts. 5) Padrón 57.590, (antes en m/á con el No. 19.031) que según plano del Agr. Chirico antes citado, se señala como fracción Cinco y tiene una superficie de 56 hás. 210 mts. 6) Padrón 56.551, (antes en m/á con el No. 6.320), que según plano del Agr. Horacio Uslenghi, inscripto en la Dirección de Topografía el 20 de abril de 1921, se señala como fracción Uno y tiene una superficie de 36 hás. 4.694 mts. 62 dms. 7) Padrón 56.552, (antes en m/á con el No. 6.323) que según plano del Agr. Roberto Ballefin Galeano, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 10.720 el 27 de abril de 1960, se señala como fracción Tres y tiene una superficie de 22 hás. 7.662 mts. 75 dms. 8) Padrón 56.553, (antes en m/á con el No. 52.213), que según plano del Agr. José Luis González Fonticelli, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 1175 el 5 de setiembre de 1985, se señala como fracción B y tiene una superficie de 15 hás. 536 mts. 35 dms. 9) Padrón 59.415, (antes en m/á con el No. 6.323), que según plano del Agr. José Luis González Fonticelli, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 18.178 el 20 de junio de 1979, se señala como fracción 1 y tiene una superficie de 5 hás. 2280 mts. 10)

*[Handwritten signatures and initials on the left margin, including 'V', 'Uslenghi', and 'Ballefin']*

*[Handwritten numbers '1' and 'B' at the bottom left]*

*[Handwritten initials 'F' and 'E' at the bottom right]*

50% indiviso del Padrón 59.417 y derechos posesorios sobre el 50% restante, (antes en m/á con el No. 6.322), que según plano del Agr. José Luis González Fonticelli, antes citado, se señala como fracción 3 y tiene una superficie de 5 há. 1280 mts. 11) Padrón 59.418, (antes en m/á con el No. 6.322 parte), que según plano del Agr. José Luis González Fonticelli, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 18.209 el 11 de julio de 1979, se señala como fracción 2 y tiene una superficie de 62 há. 8.393 mts. 4 dms. **Procedencia.** Dichos bienes y derechos los hubo por título compraventa y modo tradición de Fernando Darío Tosi y Marta Susana Von Metzen, según escritura que en la ciudad de Paysandú el 8 de setiembre de 2004 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Pando con el No. 4073 el 15 de setiembre de 2004. M) Padrón No. 70.150, sito en la Octava Sección Judicial y Catastral de Canelones, zona rural, (antes en m/á con el No. 10.915), que según plano del Agr. Leopoldo Weinberger Camaño, inscripto en la Oficina de Catastro de Pando con el No. 12.412 el 30 de abril de 2008, se señala como fracción 1 y tiene una superficie de 40 há. 5.561 mts. **Procedencia.** Dicho bien lo hubo por título compraventa y modo tradición de María Cecilia Rodríguez Riera y otros, según escritura que en la ciudad de Paysandú el 24 de





marzo de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de Pando con el No. 1770 el 7 de abril de 2010.

N) Padrón 5.839, sita en la Octava Sección Judicial y Catastral de Canelones, zona rural, que según títulos, consta de una superficie de 435 hás. 802 mts. y según plano del Agr. Ariel M. Barceló, inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 11995 el 29 de agosto de 1963, consta de una superficie de 433 hás. 577 mts. 22 dms. **Procedencia.** Dicho bien lo hubo por título compraventa y modo tradición de "Nueva Andalucía S.R.L.", según escritura que en la ciudad de Paysandú el 24 de

marzo de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de Pando con el No. 1768 el 7 de abril de 2010.

O) Padrones Nos. 30.906 y 30.907, sitios en la Quinta Sección Judicial y Catastral de Maldonado, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 30.906, (antes en m/á con el No. 1401), señalada como fracción "A" en el plano del Agres. Gustavo Beldarrain y Angel María Lago, inscripto en Oficina de Catastro de Piriápolis con el No. 873 el 14 de setiembre de 2000 y tiene una superficie de 457 hás. 6600 mts. 2) Padrón 30.907, (antes en m/á con el No. 1401), señalada como fracción "B" en el plano de los Agres. Gustavo Beldarrain

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature and the word 'inscripto' written vertically.

Handwritten initials or signature in the bottom right corner.

6

y Angel María Lago, antes referido y tiene una superficie de 245 hás. 530 mts. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de "Donitel S.A." según escritura que en Montevideo el 20 de diciembre de 2005 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de Maldonado con el No. 14.843 el 26 de diciembre de 2005. P) **Padrones Nos. 954, 951, 943, 31.223, 31.224 y 31.225,** sitios en la Tercera Sección Judicial y Catastral de Maldonado, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 954, el que según títulos consta de una superficie de 26 hás. 3.409 mts. 27 dms. y según plano del Agr. Eduardo Monteverde, inscripto en el Ministerio de Obras Públicas el 19 de febrero de 1914, se integra con las Fracciones "15" y "16" y tiene una superficie de 27 hás. 1.425 mts. 1.124 cms. 2) Padrón 951, que según plano de mensura y fraccionamiento del Agr. Carlos A. Furtado Carafi inscripto en la Dirección General de Catastro con el No. 2610 el 18 de enero de 1960, se integra con las fracciones "A" y "B" y tiene una superficie de 20 hás. 4.325 mts. 25 dms. 3) Padrón 943, que según título tiene una superficie de 30 hás. 4.820 mts. y según plano del Agr. Carlos Mac Call, inscripto en la Dirección General de Avalúos con el No. 80 el 2 de junio de 1939, se señala como fracción "F" y tiene una



superficie de 29 hás. 3.340 mts. 4) Padrón 31.223, (antes en m/á con el No. 961), que según plano del Agr. Fernando Edreira, inscripto en la Oficina de Catastro de Piriápolis con el No. 1159 el 23 de julio de 2004, se señala con el No. "1" y tiene una superficie de 49 hás. 7.255 mts. 5) Padrón 31.224, (antes en m/á con el No. 961), que según del plano del Agr. Fernando Edreira antes referido, se señala como Fracción "2" y tiene una superficie de 82 hás. 440 mts. 6) Padrón 31.225, (antes en m/á con el No. 961), que según plano del Agr. Fernando Edreira antes citado, se señala como Fracción "3" y tiene una superficie de 149 hás. 3.637 mts. **Procedancia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de "Nergón S.A.", según escritura que en la ciudad de Montevideo el 25 de mayo de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Maldonado con el No. 606.696 el 31 de mayo de 2010. Q) **Padrones Nos. 26.904, 4.425, 14.204 y 20.569**, sitios en la Cuarta Sección Judicial y Catastral de Maldonado, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 26.904, (antes parte de los padrones 3.824, 3.826, 3.828, 3.919, 4.062, 4.431, 5.564, 23.545 y 23.546), señalada como fracción 1 en el plano del Agr. Carlos Chirico, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 10.086 el 12 de junio de 2012 y

Handwritten mark

Handwritten mark

Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten mark

Handwritten mark

Handwritten marks at the bottom right

consta de una superficie de 730 hás. 8.100 mts. 2) Padrón 4.425, que según plano del Agr. Artigas Rijo Márquez, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado el 6 de setiembre de 2011 con el No. 9784, consta de una superficie de 13 hás. 4.670 mts. 3) Padrón 14.204, que según plano del Agr. Carlos A. Furtado, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 423 el 16 de eso de 1954, se señala como fracción 1 y tiene una superficie de 13 hás. 2.055 mts. 74 dms. 4) Padrón 20.569, (antes en m/Á con el No. 4.054), que según plano del Agr. Omar E. Hernandez, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 1387 el 14 de mayo de 1986, consta de una superficie de 22 hás. 7.884 mts. **Procedencia de los padrones 26.904 y 14.204.** Dichos bienes los hubo junto a más área por título compraventa y modo tradición de "Los Tocayos S.A." según escritura que en Montevideo el 9 de diciembre de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Maldonado con el No. 617.248 el 17 de diciembre de 2010. **Procedencia Padrón 4.425.** Dicho bien lo hubo junto a más área por título compraventa y modo tradición de "Los Tocayos S.A.", según escritura que en Montevideo el 19 de octubre de 2011 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Maldonado con el No.



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

16.695 el 21 de octubre de 2011. **Procedencia Padrón 20.569.** Dicho bien lo hubo por título compraventa y modo tradición de los cónyuges Jorge David Umpierrez y Raquel Huelmo Dutra, según escritura que en Montevideo el 3 de marzo de 2017 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Maldonado con el No. 2527 el 8 de marzo de 2017. R) **Padrones 5.020, 28.884 y 28.885,** sitos en la Cuarta Sección Judicial y Catastral de Maldonado, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 5.020, que según plano del Agr. Bruno Ferrari Pérez, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 14.519 el 14 de agosto de 2020, tiene una superficie de 22 hás. 1570 mts. 2) Padrón 28.884, (antes en m/á con el No. 3.821), señalada como fracción letra "A" en el plano del Agr. Bruno Ferrari Pérez, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 14.518 el 14 de agosto de 2020 y consta de una superficie de 35 hás. 2284 mts. 3) Padrón 28.885, (antes en m/á con el No. 3.821), señalada como fracción letra "B" en el plano del Agr. Bruno Ferrari Pérez, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 14.518 el 14 de agosto de 2020 y consta de una superficie de 5 hás. 4.472 mts. **Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de "Los Tocayos S.A.", según escritura

UP  
 Ural  
 [Signature]  
 [Signature]  
 X

4 0

[Signature]

que en Montevideo el día 9 de marzo de 2022 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble de Maldonado con el No. 4219 el 17 de marzo de 2022. S) Padrones Nos. 4.384, 3.640, 3.645, 29.046, 29.047, 3.656, 3.657, 3.759, 3.761, 5.679, 3.762, 3.769, 3.770, 9.631, 9.639, 9.778, 10.106, 10.109, 15.464, 22.300, 22.301 y 22.302, sitios en la Cuarta Sección Judicial y Catastral de Maldonado, zona rural, que se individualizan de la siguiente manera: 1) Padrón 4.384, que según plano del Agr. Antonio Odizzio Revilla, inscripto en la Oficina Departamental de Catastro de Maldonado con el No. 288 el 28 de mayo de 1953, consta de una superficie de 36 hás. 8940 mts. 50 dms. 2) Padrón 3.640, que según títulos tiene una superficie de 192 hás. 6255 mts. 4780 cms. y según plano del Agr. Carlos A. Mac. Call, inscripto en la Dirección de Topografía del Ministerio de Obras Públicas el 18 de abril de 1927, tiene una superficie de 166 hás. 7508 mts. 52 dms. 3) Padrón 3.645, señalada como Fracción "6" en el plano del Agr. Antonio Odizzio Revilla ya mencionado, según el cual se compone de una superficie de 21 hás. 3948 mts. 49 dms. 4) Padrón 29.046, (antes en m/á con el No. 3654), que según plano del Agr. Carlos Chirico, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 14.657 el 16 de diciembre de 2020, se señala como fracción 1 y tiene una superficie



de 425 hás. 200 mts. 5) Padrón 29.047, (antes en m/á con el No. 3.654), que según plano del Agr. Carlos Chirico, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 14.657 el 16 de diciembre de 2020, se señala como fracción 2 y tiene una superficie de 95 hás. 960 mts. 6) Padrón 3.656, que según plano del Agr. Hebel Barrios, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado el 23 de noviembre de 1978 con el No. 7805, se señala como Fracción "1" y tiene una superficie de 29 hás. 5196 mts. 7) Padrón 3.657, que según títulos tiene una superficie de 15 hás. 8.582 mts. y según plano de los Agrs. Augusto Hareau y Juan Pedro Jaureche, inscripto en la Dirección de Catastro de Maldonado con el No. 2.856 el 27 de diciembre de 1962, se señala como Fracción "C" y tiene una superficie de 16 hás. 3031 mts. 8) Padrón 3.759, que según títulos tiene una superficie de 39 hás. 8.455 mts. y según plano de los Agrs. Augusto Hareau y Juan Pedro Jaureche, ya citado, se señala como Fracción "D" y consta de una superficie de 39 hás. 6.960 mts. 9) Padrón 3.761, que según plano del Agr. Antonio Odizzio Revilla, inscripto en la Oficina Técnica Departamental de Empadronamiento de Maldonado con el No. 44 el 19 de marzo de 1942, se señala como Fracción "1" y consta de una superficie de 38 hás. 4459 mts. 76 cms. 10) Padrón 5.679, señalada como Fracción "5" en el plano del Agr. Antonio Odizzio Revilla, inscripto en la Oficina

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature and several initials.

Handwritten initials and a signature in the bottom right corner.

Técnica Departamental de Empadronamiento de Maldonado con el No. 84 el 10 de junio de 1942, según el cual se compone de una superficie de 20 hás. 8610 mts. 32 dms. 11) Padrón 3.762, que según plano del Agr. José Pedro Plada, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado el 24 de octubre de 1957 con el No. 1.373, tiene una superficie de 36 hás. 3.747 mts. 12) Padrón 3.769, que según plano del Agr. Alvaro Luzardo, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado el 16 de octubre de 1992 con el No. 3241, consta de una superficie de 28 hás. 9627 mts. 13) Padrón 3.770, que según plano del Agr. Alvaro Luzardo antes citado, consta de una superficie de 46 hás. 5.723 mts. 14) Padrón 9.631, (antes en m/á con el No. 3803), señalada como Fracción "4" en el plano del Agr. Hebel Barrios, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 5806 el 24 marzo de 1971, según el cual tiene una superficie de 36 hás. 1561 mts. 70 dms. 15) Padrón 9.639, que según plano del Agr. Hebel Barrios antes citado, se señala como Fracción "1A", tiene una superficie de 843 mts 95 dms. 16) Padrón 9.778, señalada como Fracción "13" en el plano del Agr. Odizzio Revilla, inscripto en la Oficina Técnica de Empadronamiento de Maldonado con el No. 84 el 10 de junio de 1942 y se compone de una superficie de 24 hás. 560 mts. 17) Padrón 10.106, integrado por dos fracciones señaladas con los Nos. 1 y 2 en el plano del Agr. José Pedro Plada,





inscripto en la Dirección Departamental de Catastro de Maldonado el 14 de diciembre de 1973 con el No. 6.571, según el cual tiene una superficie de 65 hás. 1.246 mts. 76 dms. 18) Padrón 10.109, (antes en mayor área con el mismo No. y antes aún Fracción 2 del padrón 10.107 y padrón 10.108 y antes en mayor área con el No. 3.770), señalada con el No. 1 en el plano del Agr. Alvaro R. Luzardo, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 5.487 el 23 de abril de 1999, según el cual tiene una superficie de 58 hás. 624 mts. 19) Padrón 15.464, (antes en m/á con el No. 3790), señalada como Fracción "1" en el plano del Agr. José Pedro Plada, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado con el No. 2703 el 27 de diciembre de 1961, según el cual tiene una superficie de 20 hás. 1.639 mts. 7190 cms. 20) Padrón 22.300, (antes Fracción "1" del padrón 3641), que según plano del Agr. Abel Badaracco, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado el 25 de junio de 1998 con el No. 5165, consta de una superficie de 88 hás. 2.063 mts. 21) Padrón 22.301, (antes Fracción "2" del padrón 3641), que según títulos tiene una superficie de 106 hás. 7186 mts. 20 dms., y según plano del Agr. Abel Badaracco, inscripto en la Oficina de Catastro de Maldonado el 25 de junio de 1998 con el No. 5165, consta de una superficie de 104 hás. 5302 mts. 22) Padrón 22.302, (antes padrón en m/á 3641), que

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten initials*

*Handwritten signature*

según títulos tiene una superficie de 43 hás. 6.145 mts. Y según plano del Agr. Antonio A. Odizzio, inscripto en la Oficina Técnica de Empadronamiento de Maldonado el 28 de julio de 1936 con el No. 48 se señala como fracción 3 y consta de una superficie de 43 hás. 2.739 mts. 80 dms.

**Procedencia.** Dichos bienes los hubo por título compraventa y modo tradición de "Londycar S.A.", excepto el Padrón 10.109, que lo hubo de Carlos Manuel Varela Bustos y el Padrón 15.464, que lo hubo de Luis Alberto Varela Ruíz, todos por escritura que en la ciudad de Montevideo el 9 de diciembre de 2010 autorizó la suscrita Escribana, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble de Maldonado con el No. 617.248 el 17 de diciembre de 2010. II) Tuve a la vista la documentación antes relacionada, de la cual resultan los datos consignados en el presente. III) Según resulta de los certificados expedidos por la Dirección Nacional de Minería y Geología el 7 de julio de 2022, los padrones relacionados en el presente certificado se encuentran libres de afectaciones mineras, con excepción de los siguientes: 1.- Padrón 6047, Canelones. Asunto 1105/2009 Cantera MTOP Vialidad. 2.- Padrones 2779, 2751 y 17159, Lavalleja. Asunto 2596/2014 en trámite Prospección "Nulkas S.A.". Respecto de los padrones 70195, 56551 y 56553, Canelones, no resulta información por los mismos, aunque



si respecto de los padrones anteriores 6064, 6320 y 52213 respectivamente, encontrándose libres de afectaciones. IV) Pastoreos. A) Canelonas. 1.- Padrones 57590, 57589, 57588, 57587, 56553, 59415, 59417 y 59418. Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 18 de diciembre de 2018 y Modificación de fecha 23 de febrero de 2021, otorgado con Edison Jesus Trecu Peña, con vigencia del 1/1/2019 hasta el 31/12/2022. Precio U\$S 3,50 por hectárea por mes. Superficie al inicio 456 hás 4800 mts. y desde el 1° de noviembre de 2020 se redujo en 10 hás, quedando 446 has 4800 mts 2.- Padrón 13.121. Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 27 de marzo de 2019, otorgado con Luis Ernesto Venner, con vigencia del 1/3/2019 hasta el 28/2/2023. Precio U\$S 3,50 por hectárea por mes. Superficie 165 hás. 3.- Padrón 13.121. Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 28 de marzo de 2019, otorgado con Manuel Varela, con vigencia del 1/3/2019 hasta el 28/2/2023. Precio U\$S 3,50 por hectárea por mes. Superficie 127 hás. 4.- Padrones 70194, 70195, 59334, 59335, 12809, 12812, 12813, 12814, 12815, 15281 y 15282, 15284, 15285, 54295, 15287, 6176, 6065, 6175, 52276, 6047, 6049 y 19487. Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 12 de junio de 2019, otorgado con Manuel Varela, con vigencia del 1/7/2019 hasta el 30/6/2023. Este contrato fue cedido a Marcelo,


Javier y Andres Varela Estevez según documento de fecha 15 de julio de 2019. Precio U\$S 39 por hectárea anual. Superficie 1420 hás. 6657 mts. Posteriormente por Modificación de fecha 23 de febrero de 2021, el área se redujo en 10 has. 5.- **Padrones 57586 y 70150.** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 15 de julio de 2019, otorgado con Marcelo, Javier y Andres Varela Estevez, con vigencia del 1/7/2019 hasta el 30/6/2023. Precio U\$S 2 por hectárea y por mes. Superficie 650 hás. 6.- **Padrón 5839.** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 18 de junio de 2020, otorgado con Manuel Varela, con vigencia del 1/3/2020 hasta el 28/2/2023. Precio U\$S 3,5 por hectárea y por mes. Superficie 435 hás. 802 mts. Por documento de fecha 23 de febrero de 2021 se otorgó una Modificación, reduciéndose el área desde el 1 de setiembre de 2020, en 300 hás, quedando vigentes 135 has 802 mts. 7.- **Padrones 9855, 10027, 6063 y 6067.** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 18 de junio de 2021, otorgado con Luis Alberto Amicone, con vigencia del 1/1/2021 hasta el 31/12/2022. Precio U\$S 1,5 por hectárea y por mes. Superficie 90 hás. 4100 mts. B) **Maldonado.** 1.- **Padrones 954, 951, 943, 31223, 31224 y 31225.** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 1 de febrero de 2019, otorgado con Alcides Piriz, con vigencia del 1/12/2018



Hh N° 851517



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

hasta el 30/11/2022. Precio U\$S 620 por mes. Superficie 358 hás. 4382 mts. 2.- **Padrones 26904, 14204, 3821, 4425, 5020 y 20569.** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 9 de octubre de 2019, otorgado con Jorge Úmpierrez Robaina, con vigencia del 1/9/2019 hasta el 31/8/2023. Precio U\$S 25 por hectárea anual. Superficie 843 hás. 2426 mts. 3.- **Padrones 30906 y 30907,** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 9 de noviembre de 2021, otorgado con Hector Asencio, con vigencia del 15/11/2021 hasta el 14/11/2024. Precio U\$S 25 por hectárea anual. Superficie 623 hás. 4.- **Padrones 5679, 3645, 9778, 22300, 22301, 22302, 3769, 3770, 10106, 3761, 4384, 3762, 9631, 29046, 29047, 3657, 3759, 3656, 9639, 3640, 10109 y 15464.** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 6 de junio de 2022, otorgado con FEBRIS SRL, con vigencia del 1/7/2022 hasta el 30/6/2025 Precio U\$S 25 por hectárea anual. Superficie 1430 hás. 4800 mts. C) **Lavalleja. 1.- Padrones 2638, 7031, y 2639.** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 30 de agosto de 2018, otorgado con María Florence Miller, con vigencia del 1/9/2018 hasta el 31/8/2022 Precio U\$S 32.400 por año. Superficie 361 has. 2.- **Padrones 12767, 12647, 14328 y 14327.** Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 18 de diciembre de 2018, otorgado con Fernando Cal Alba, con vigencia del 1/1/2019 hasta el 31/12/2022 Precio

*Ural. Ur*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*


*[Handwritten mark]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten mark]*

U\$S 2.799 por trimestre. Superficie 448 has. 3.- Padrones 2638, 7031, y 2639. Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 26 de noviembre de 2019, otorgado con Esteban Piriz Da Rosa, con vigencia del 1/12/2019 hasta el 30/11/2022 Precio U\$S 8.250 por trimestre. Superficie 1888 has. 4.- Padrones 2008, y 1931. Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 9 de abril de 2021, otorgado con Fernando Cal, con vigencia del 1/4/2021 hasta el 31/3/2023 Precio U\$S 25 la ha anual para el primer año y U\$S 23 la ha anual para el segundo año. Superficie 463 has 9802 mts. 5.- Padrones 2735, 2779, 17159, 2751, y 2736. Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 15 de junio de 2021, otorgado con Clovis Ramon Correa, con vigencia del 11/6/2021 hasta el 10/6/2024 Precio U\$S 25 la ha anual. Superficie 1337 has 6836 mts. 6.- Padrón 17162. Contrato de pastoreo, sin entrega de tenencia, de fecha 27 de mayo de 2022, otorgado con Clovis Ezequiel Fuentes, con vigencia del 1/4/2022 hasta el 31/3/2023. Precio U\$S 25 la ha anual. Superficie 151 has 5666 mts.\*\*\*\*\*

EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quién corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Paysandú el día diecinueve de julio de dos mil veintidós.

  
LAURA LATORRE DE LISTUR  
ABOGADA ESCRIBANA  
Mat. 4972

AFIANCEL OFICIAL  
6  
2889.  
534.

  
LAURA L.  
ABOGADA  
Mat. 4972



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851518



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

*Handwritten signature/initials*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

Ampliando el certificado notarial que antecede, expedido el 19 de julio de 2022, en el Papel Notarial de Actuación serie Hf números 780921 al 780934, CERTIFICO QUE: Respecto al relacionado de Pastoreos vigentes a que refiere el certificado notarial que antecede, se hacen las siguientes rectificaciones: I.- Respecto a los padrones 26.904, 14.204, 3821, 4425, 5020 y 20569 de Maldonado (Papel Notarial de Actuación serie Hf número 780934, Capítulo B numeral 2) , se deja constancia que en el Pastoreo de fecha 9 de octubre de 2019 otorgado con Jorge Umpiérrez Robaina, con vigencia del 1 de setiembre de 2019 al 31 de agosto de 2023, el precio fijado lo fue por US\$ 22 la hectárea anual y no por US\$ 25 la hectárea anual, como erróneamente se consignó. II.- Respecto a los padrones 2638, 7031 y 2639 de Lavalleja (Papel Notarial de Actuación serie Hf número 780934, Capítulo C numeral 1), se deja constancia que el Pastoreo de fecha 30 de agosto de 2018 otorgado con María Florence Miller, con vigencia del 1 de setiembre de 2018 al 31 de agosto de 2022, ya no se encuentra vigente, habiéndose rescindido con anterioridad. \*\*\*\*\*

EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada, y para su presentación ante quien corresponda, extendiendo el presente que sello, signo y firmo, en la ciudad de Paysandú el día treinta y uno de julio de dos mil veintidós.-

*Handwritten signature of Mariana García Bizzozero*  
 MARIANA GARCÍA BIZZOZERO  
 ABOGADA - ESCRIBANA  
 MAL 4972

*Handwritten marks*

ANEXO 2: RESUMEN DE CONTRATOS DE PASTOREO - LOS EUCALIPTUS S.A.

Departamento	Estada	Titular	Inicio	Vencimiento	Rta. Padrón	Hec.	USD/he- mes	USD/ha/año	USD/mes	USD/año	Propiedad
Canelones	El Hornero (b)	Edilón Jesus Treco Peña	1-ene-19	31-dic-22	56551-57590-57589-57588-57587-56633-59415-59411 y 59418	456,48	3,42	42,00	1.562,68	18.752,16	Propiedad
Canelones	M&M (b)	Luis Ernesto Vermejer Ruzazzo Manuel Varela	1-mar-19	28-feb-23	13.121	165,00	3,50	42,00	577,50	6.930,00	
Canelones	M&M (b)	Manuel Varela	1-mar-19	28-feb-23	13.121	127,00	3,50	42,00	444,50	5.334,00	
Canelones	Fontella - Piedras de Afiler - San Luis	Marcelo, Javier y Andrés Varela Estévez	1-jul-19	30-jun-23	70134-70195-58334-59335-12803-12812-12813-12814-12815-15281-15282-15284-15285-54295-15187-6176-6065-52278-6178-6047-6046-13487	1.420,67	3,25	39,00	4.617,15	55.405,96	no
Canelones	El Hornero (b)	Matteo, Javier y Andres Varela Estevez	1-jul-19	30-jun-23	57586-70150	650,00	2,00	24,00	1.300,00	15.600,00	1 año
Canelones	Costas del Morquito	Manuel Varela Luis Alberto Anicoro	1-mar-20	28-feb-23	5.839	435,80	3,50	42,00	1.575,31	18.303,68	no
Canelones	Deus	Luis Alberto Anicoro	1-ene-21	31-dic-22	9835-10027-6963-6067	90,41	1,50	18,00	135,62	1.627,38	1 año (contrato prorrog.)
Maldonado	Sophie Point	Hector Acencio Ximenez	15-nov-21	14-nov-24	30906 y 30907	623,00	2,08	25,00	1.297,92	15.575,00	no
Maldonado	La Cumbre	Alcides Pich	1-dic-18	30-nov-22	9544951-9493-31223-31224 y 31225	358,44	1,73	20,76	620,00	7.440,00	1 año (contrato prorrog.)
Maldonado	La Cumbre	Alcides Pich	1-dic-18	30-nov-22	5679-3645-9778-22300-22301-22310-3759-3770-10106-9761-4384-3763-3963-12904-29047-3657-3759-5856-9689-9640-10109 y 15464	1.430,48	2,08	25,00	2.980,17	35.762,00	1 año
Maldonado	Costa Sara	Felipe SRL	1-jul-22	30-jun-25	26904-14204-3821-4425-5020 y 20569	843,24	1,83	22,00	1.545,94	18.551,34	no
Maldonado	Los Touzays	Jorge Umperret Robaina	1-ene-19	31-ago-23	12797-12647-14328 y 14327	448,00	2,08	25,00	933,00	11.196,00	contrato prorrog.
Lavalleja	Ohelivista II	Fernando Cal Albia	1-ene-19	31-dic-22		448,00	2,08	25,00	933,00	11.196,00	contrato prorrog.
Lavalleja	Silva	David Emanuel Fuentes	1-abr-22	31-mar-23	17162	151,57	2,00	25,00	315,76	3.789,17	1 año
Lavalleja	El Gordo y El Haco	Esteban Pichón Rosa	1-dic-19	30-nov-22	2658-2031 y 2139	1.888,00	1,46	17,40	2.750,00	33.000,00	1 año
Lavalleja	Los Molles	Fernando Cal Albia	1-abr-21	31-mar-22	2008 y 1931	463,88	1,92	25,00	889,30	10.671,54	1 año
Lavalleja	Don Nicolás	Convi Farmen Correa	13-jun-21	10-jun-24	2735-2779-17159-2751 y 2736	1.337,68	2,08	25,00	2.786,84	33.442,08	no
<b>TOTALES</b>									<b>24.281,69</b>	<b>291.380,32</b>	





Hh N° 851519



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

Contrato de madera ya vendida y cobrada por la Futura Vendedora	ANEXO 3
--	---------

**N° 9 COMPRAVENTA de BOSQUES.- POR LOS EUCALIPTUS  
SOCIEDAD ANONIMA CON FORESTAL ORIENTAL SOCIEDAD**

**ANÓNIMA** En la ciudad de Montevideo, el primero de junio de dos mil veintiuno comparecen ante mi Adriana Ferrari Sanni, Escribana Pública, **POR UNA PARTE: LOS EUCALIPTUS SOCIEDAD ANONIMA**, persona jurídica inscrita en el Registro Único Tributario con el número 212050150010, con domicilio a estos efectos en calle Charrúas No. 999, Paysandú, representada en este acto por el Cr. Alfredo Verocay Fraga, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 3.062.941-2 en calidad de apoderado con igual domicilio que su representada (en adelante denominada la "Vendedora" o "LESA"). **POR OTRA PARTE: FORESTAL ORIENTAL SOCIEDAD ANONIMA**, persona jurídica inscrita en el Registro Único de Contribuyentes con el número 212277260015, con domicilio en 18 de Julio 818 Paysandú, representada en este acto por su director Alvaro Fitipaldo Terra y su apoderada Carolina Ferreiro Caprio, mayores de edad, titulares de las cédulas de identidad números 1.772.959-0 y 1.884.990-3 respectivamente con igual domicilio que su representada (en adelante la "Compradora" o "Forestal Oriental"); acuerdan en: **PRIMERO: Antecedentes.- LOS EUCALIPTUS SOCIEDAD ANONIMA**, es propietaria de fracciones de campo sitas en zona rural del departamento **LAVALLEJA** sección catastral **TERCERA**, padrones a saber: **A) DOS MIL SEISCIENTOS TREINTA y OCHO (2638)**, que según plano del Agrimensor Guillermo Mullín Wenzel inscripto en la Dirección General de Catastro Oficina Delegada de Lavalleja con el número 10348 el 31 de mayo de 2010 consta de una superficie de


669,0500 hectáreas; B) DOS MIL SEISCIENTOS TREINTA y NUEVE [2639], ante padrón 2819 en mayor área que según plano del Agrimensor Enrique E. Chirico inscripto en la Dirección General de Catastro Oficina Delegada de Lavalleja con el número 10305 el 1 de febrero de 2010 consta de una superficie de 798,1200 hectáreas y C) SIETE MIL TREINTA y UNO [7031], antes padrón 2819 en mayor área, que según plano del Agrimensor Enrique E. Chirico inscripto en la Dirección General de Catastro Oficina Delegada de Lavalleja con el número 10304 el 1 de febrero de 2010 consta de una superficie de 419,3100 hectáreas (en adelante también denominadas en conjunto el "inmueble"). En las citadas fracciones de campo LESA implantó bosques de la especie Eucalyptus globulus y Eucalyptus dunnii según proyecto forestal inscripto en la Dirección Forestal número 2885. **SEGUNDO: Objeto.- LOS EUCALIPTUS SOCIEDAD ANONIMA**, vende libre de toda clase de obligaciones, interdicciones y gravámenes, a favor de FORESTAL ORIENTAL SOCIEDAD ANÓNIMA, quien en tales conceptos compra, la propiedad y posesión de un corte de los bosques fustales del género Eucalyptus globulus y Eucalyptus dunnii certificados F.S.C® 100% que ocupan una superficie de 1461 hectáreas afectivas forestales aproximadamente implantados en las fracciones de campo descritas en el cláusula Primero, área que se individualiza en croquis adjunto, denominado Anexo I que las partes suscriben simultáneamente en este acto en dos ejemplares originales de un mismo tenor y consideran parte integrante de este contrato. **TERCERO: Modalidad de Compra.** - La compraventa se realiza bajo la modalidad de compra de bosques en pie a



Hh N° 851520



ESC. MARIANA GARCIA BIZZOZERO - 16239/6

rendimiento, es decir que el precio total quedará determinado en función del volumen de madera para pulpa o madera pulpable que se obtenga de la cosecha de los bosques objeto de esta compraventa. Para determinar el precio total de la presente compraventa se tendrá en cuenta: a) la totalidad del volumen de madera para pulpa o madera pulpable extraído de los bosques descriptos, volumen que se medirá en la forma que se establece en la cláusula Quinto y b) el precio del metro cúbico sólido de madera pulpable que se convendrá en la cláusula Cuarto del presente. Se entiende que es madera para pulpa o madera pulpable aquella que cumple con las siguientes características: (i) madera en rolos de largos variables de 2,40 metros y/o 4,80 metros y/o 7,20 metros, totalmente descortezados, desramados a ras de la inserción de las ramas, razonablemente rectos, sin curvaturas con flecha mayores de 55 centímetros; (ii) en óptimas condiciones fitosanitarias, exentos de phoracanta semipunctata, libre de plagas, hongos e insectos, especialmente perforadores, y sin presencia de elementos contaminantes, a vía de ejemplo: razonablemente libre de nylon, arena, barro, metal, plástico, aceite, pintura no hidrosoluble y carbón; (iii) con diámetros mínimo menor sin corteza de cinco (5) centímetros y máximo de cincuenta y cinco (55) centímetros. La madera cosechada que no cumpla con los requisitos exigidos en esta cláusula no será tomada en cuenta para la determinación del precio de esta compraventa y se apilará separadamente en los rameros, para ser inspeccionada por la Vendedora o el representante que esta designe a efectos de la verificación del cumplimiento de los requisitos exigidos. Se exceptúa de lo dispuesto en

Usef. B.

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten initials]*

*[Handwritten initials]*

el numeral ii) que antecede, parte final, en cuanto la presencia de elementos contaminantes sea a causa de la operativa, logística o manejo realizado por la compradora, teniéndose en cuenta que la vendedora no mantendrá contacto con la madera extraída. Las medidas podrán ser modificadas por la Compradora en razón de las especificaciones que la planta de celulosa indique, siempre que no redunde en un menor aprovechamiento de los bosques. **CUARTO: Precio.** - El precio del metro cúbico sólido en pie (en adelante "mcs") de la especie *Eucalyptus globulus* se conviene en veintisiete dólares estadounidenses con veinte centavos (US\$ 27,20) y para la especie *Eucalyptus dunnii* el metro cúbico sólido se conviene en dieciocho dólares estadounidenses con diez centavos (US\$ 18,10). El precio por metro sólido pactado para ambas especies se ajustará en función de la paramétrica que las partes acuerdan en el Anexo II que las partes suscriben simultáneamente en este acto en dos ejemplares originales de un mismo tenor y consideran parte integrante de este contrato con excepción del volumen (50.000 mcs de *Eucalyptus globulus* y 50.000 mcs de *Eucalyptus dunnii*) que la Compradora se obliga a pagar en el plazo de siete (7) días hábiles a partir de hoy según se dirá en el siguiente párrafo. El saldo de precio no generará intereses compensatorios. El precio se integrará de la siguiente forma: (i) con la suma de un millón trescientos sesenta mil dólares estadounidenses (US\$ 1.360.000,00), importe que se abonará dentro del plazo de siete (7) días hábiles a partir de este otorgamiento en la cuenta bancaria que se dirá que equivale a 50.000 metros cúbicos sólidos de la especie *Eucalyptus globulus*; (ii) con la suma de novecientos cinco mil dólares



estadounidenses (US\$ 905.000,00), importe que se abonará dentro del plazo de siete (7) días hábiles a partir de este otorgamiento en la cuenta bancaria que se dirá que equivale a **50.000 metros cúbicos sólidos de la especie Eucalyptus dunnii** y (iii) el volumen de madera que a lo largo de cada mes sea recibida en planta o playa de acopio por encima del volumen pagado de acuerdo a lo pactado en los numerales (i) y (ii) precedentes se abonará de la siguiente forma: el volumen de madera recibido en planta durante cada mes se abonará el día 25 del mes siguiente al de su recepción siempre que el mismo sea un día hábil o el primer día hábil siguiente. A partir de iniciada la cosecha y durante la vigencia del contrato, la Compradora se obliga a enviar a la dirección de correo electrónico: [jcampos@iberpapel.es](mailto:jcampos@iberpapel.es) y [fcabello@iberpapel.es](mailto:fcabello@iberpapel.es) la información correspondiente a la totalidad del volumen de madera recibida en Planta durante el mes anterior antes del día 10 del mes siguiente al que se trate, indicando: toneladas recibidas por especie, la densidad promedio del mes y metros cúbicos sólidos. Recibida esta liquidación la Vendedora dispondrá de un plazo de 5 días hábiles contados a partir del día siguiente a la recepción de la liquidación para observar la misma, finalizado dicho plazo, esta quedará firme y se procederá al pago conforme a ella. La Compradora pagará mediante transferencia bancaria desde la cuenta bancaria en Banco Santander Sociedad Anónima, cuenta corriente en dólares estadounidenses número 6197388 titular Forestal Oriental Sociedad Anónima, a la siguiente cuenta bancaria: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) Cuenta Corriente número 543362-2, titular LOS EUCALIPTUS S.A.- Toda

Handwritten initials: "LH" and "LSP" with horizontal lines.

Handwritten signature.

Handwritten signature.

Handwritten initials: "4" and "1".

Handwritten initials and signature in the bottom right corner.

transferencia será efectuada a cuenta de precio y producirá efecto cancelatorio, valiendo la constancia o comprobantes de transferencia o depósito como eficaz carta de pago. Para el caso que la institución bancaria designada por la Vendedora se encuentre bajo investigación o fuera sancionada por organismos nacionales o extranjeros por cuestiones vinculadas a fraude, soborno, corrupción, lavado de activos, financiamiento del terrorismo o sanciones comerciales, la Vendedora comunicará de acuerdo con las pautas antes señaladas una nueva institución bancaria a los efectos de realizar los pagos convenidos. Hasta tanto no se comunique la nueva cuenta bancaria se exime de responsabilidad por no pago o atraso en el pago a la Compradora. Previo al pago y conforme a lo establecido en el Decreto 597/988 - Artículo 40°.- si la Vendedora facturare electrónicamente emitirá con al menos 3 días hábiles previos a la fecha de cobro una factura por concepto de compra de bosques en pie nombre de Forestal Oriental S.A., enviando la misma al correo electrónico [factura.proveedores@upm.com](mailto:factura.proveedores@upm.com) .- Para el caso que la Vendedora no facturare electrónicamente enviará la factura dentro del plazo mencionado a la casilla de correo: UPM FORESTAL ORIENTAL Casilla No. 62-052 - EL CORREO - 33 Orientales 3271 - Fray Bentos - Uruguay. **QUINTO: Medición.** - La medición del volumen de madera pulpable remitido a planta de celulosa y/o depósitos de la Compradora, se hará separada por especie en metros cúbicos sólidos (mcs). La medición del volumen de madera se efectuará de acuerdo con el sistema de medición que utilice la planta al momento de recibo. Actualmente la determinación del volumen de madera se efectúa dividiendo la totalidad



de las toneladas recibidas en el periodo de liquidación, por la densidad promedio de las muestras medidas en ese periodo en el depósito de recibo de la Compradora ( $\text{Volumen} = \text{Peso} / \text{Densidad}$ ). La medición de los metros cúbicos sólidos remitidos se realizará mediante un muestreo sistemático de la densidad de la madera recibida, con una intensidad de muestreo de un mínimo del diez por ciento de los viajes o un porcentaje tal que asegure un máximo 5% de error con un 95% de confianza para la totalidad del volumen remitido. La densidad de la madera se calculará dividiendo el peso de las grapadas extraídas de los viajes entre el volumen obtenido por la diferencia de peso dentro y fuera del agua, según el Principio de Arquímedes. En el corto plazo se implementará la medición a través de un Scanner de medición Logmeter. El Scanner Logmeter es un sistema de medición laser que entrega mediciones de volumen sólido en tiempo real. Para el cálculo de volumen sólido, Logmeter realiza una medición biométrica de toda la madera detectada por los sensores y utiliza esta información para obtener el volumen sólido total de la carga mediante modelos matemáticos. Estos modelos matemáticos han sido previamente entrenados usando información actual de planta para ajustarse al proceso de cubicaje Arquímedes. La Vendedora podrá presenciar la medición en depósito de recibo o planta y presenciar y controlar el retiro de la madera. Para ello dispondrá de personal durante el horario de carga que determine Forestal Oriental Sociedad Anónima, quien entregará a la Vendedora, un remito donde especificará: toneladas recibidas, origen - establecimiento, cantidad de fardos, matrícula del camión, destino y especie. Si no hubiera personal de la Vendedora, los

UR

UR

[Handwritten signature]

X [Handwritten signature]

A

[Handwritten signature]

comprobantes (e-ticket) quedarán a su disposición en el depósito de recibo u oficinas de la Compradora. La Vendedora podrá efectuar los controles que estime convenientes, a su costo, siempre que ello no dificulte o entretenga la operativa de carga, retiro y transporte de la madera, incluso solicitar que los camiones sean pesados en la balanza que ésta indique siempre que no se desvíe al camión de su ruta habitual. En caso de que la madera se traslade en forma intermedia a playa de acopio, se notificará de ello a la Vendedora con una antelación de 48 horas y deberá indicarse que se aplicará el mismo procedimiento de medición. **SEXTO: Plazo.-** Las partes acuerdan que: 6.1 La Compradora podrá iniciar la cosecha de los bosques adquiridos a partir del 1 de enero de 2024. La Vendedora permitirá a la Compradora el ingreso a las fracciones de campo asiento de los bosques a efectos de permitir las actividades de planificación, cosecha de los bosques y el retiro de la madera a partir del 1 de enero de 2024, no obstante mediante previa comunicación con al menos 72 horas de anticipación a las direcciones de correos antes mencionadas, la Compradora podrá acceder a los inmuebles a efectos de proyectar y realizar las obras de caminería necesarias para dar cumplimiento al presente contrato con anterioridad al plazo de inicio de cosecha convenido, así como a realizar, evaluaciones sanitarias, controles, mediciones, etc. Sin perjuicio de ello, esta última hipótesis quedará operativa recién a partir del día 1ro de enero de 2023, y siempre previa presentación de un cronograma de actuación tentativo. 6.2 La Compradora dispone de un plazo para realizar las tareas de cosecha de los bosques adquiridos, la extracción y retiro de la madera





hasta el 31 de diciembre de 2026, plazo final para dejar la totalidad del área forestal del inmueble libre de madera, equipos de cosecha, camiones y personas, salvo: (i) que las partes acuerden un prórroga de forma expresa y escrita por un periodo de doce meses (12) más o (ii) por razones de fuerza mayor de acuerdo a como se define tal en la cláusula Décimo Tercero literal e). A los efectos de no producir daños en el suelo, el plazo final pactado podrá ser eventualmente prorrogado a solicitud de la Vendedora en caso de pluviosidad anormal alta probada fehacientemente. En caso de que la Vendedora no autorice la prórroga la Compradora queda exonerada de toda responsabilidad por daños ocasionados en la caminería y suelos. 6.3 Los bosques en pie o la madera apilada que no fuera cosechada o retirada dentro del plazo contractual o sus prórrogas, quedará en beneficio de LESA, quien podrá disponer de la misma a su entero arbitrio. **SEPTIMO: Tradición.** - En señal de tradición, la Vendedora se desprende de todos los derechos de propiedad y posesión que le corresponden en los bienes enajenados (un corte de los bosques en pie señalados en croquis adjunto como Anexo I y los transfiere a la Compradora, facultándola para que tome la posesión que le corresponde, declarando que, en lo sucesivo, mientras así no lo haga, los tendrá a su nombre. **OCTAVO: 8.1 Sancamiento.** - La Vendedora se obliga al sancamiento conforme a derecho. **8.2 Declaraciones.** - La Vendedora declara bajo juramento y su responsabilidad civil y penal que: a) los bosques que vende son de su propiedad, que no están sujetos a embargos, interdicciones, reivindicaciones ni a cualquier clase de gravámenes; b) que no están sujetos a restricciones contractuales, a

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature and the word "Copia" written vertically.

Handwritten initials or marks at the bottom right corner of the page.

expropiación alguna, ni tampoco la tierra en que ellos se encuentran y no constituyen áreas forestales controversiales. Se entiende por áreas forestales controversiales: (i) Provenir de áreas protegidas donde la tala está prohibida por las autoridades; (ii) Provenir de plantaciones (se entiende por plantaciones las áreas de bosques establecidos por medio de la plantación y/o siembra en el proceso de forestación o reforestación con especies exóticas de clase de edad pareja y distancia regular) convertidas a partir de bosques naturales no intervenidos después de 1994; (iii) La producción y venta de madera no tendrá como fin financiar conflictos armados; (iv) Los bosques no deberán conformarse con especies que se encuentren dentro de la lista de especies arbóreas de la Convención sobre el Comercio Internacional de Especies Amenazadas de Fauna y Flora Silvestres (CITES); (v) los bosques no están implantados en áreas que violan los derechos civiles o tradicionales; (vi) donde los árboles han sido genéticamente modificados; (vii) constituyen bosque nativo que haya sido convertido en plantación; (viii) que no están incluidos en ninguna reglamentación ni plan de cosecha con arreglo a la Ley Forestal número 15.939 En consecuencia la cosecha a realizar por parte de la Compradora no está sometida a otras normas que las establecidas por este contrato además de las que con carácter general prescribe la Ley. **NOVENO: Obligaciones.-** La Vendedora se obliga a: a) que en caso que arrendara o prometiera enajenar, o enajenara, total o parcialmente, las fracciones de campo a que refiere la cláusula Primero donde están implantados los bosques objeto del presente contrato, se obligará a transferir a los arrendatarios y/o adquirentes las obligaciones



Hh N° 851524



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

INSPECC. GRAL. REG. NOTARIALES  
 17 MAR. 2021  
 ART. 66 REGLAMENTO NOTARIAL

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

responsabilidades emergentes de este contrato, no pudiendo comprometer el otorgamiento hasta tanto se obtenga por escrito, de los arrendatarios o adquirentes la aceptación y asunción de las obligaciones pactadas por este instrumento. El adquirente y/o arrendatario aceptará y consentirá en todos sus términos el presente contrato debiéndose dejar consignado esta obligación en el documento que suscriban; b) no podrá ceder total o parcialmente los derechos y obligaciones emergentes de este contrato, ni su crédito, ni aportar el contrato en sociedad alguna, salvo lo dispuesto en el literal anterior, debiendo las mismas, dar por sí, cumplimiento a las obligaciones previstas, salvo consentimiento expreso y por escrito de la otra parte. La Vendedora consiente que Forestal Oriental Sociedad Anónima podrá ceder o aportar en sociedad este contrato únicamente a UPM o a alguna de sus afiliadas o vinculadas, encontrándose obligada la Compradora a constituirse en garante solidaria e indivisible de las obligaciones asumidas por UPM o alguna de sus afiliadas o vinculadas. En caso de que Forestal Oriental Sociedad Anónima desee ceder o aportar este contrato a un tercero distinto de UPM o alguna de sus afiliadas o vinculadas, deberá comunicarlo por nota escrita enviada al domicilio contractual de la Vendedora, quien contará con un plazo de (10) diez días hábiles para otorgar o no su consentimiento. Finalizado este plazo sin que medie comunicación, se entenderá concedida la autorización. La respuesta negativa de la Vendedora no implicará responsabilidad alguna de la misma, encontrándose habilitada a negar la autorización sin necesidad de expresar el motivo de la negativa. La respuesta negativa se comunicará

*Handwritten marks*

al domicilio contractual de la Compradora por telegrama colacionado o cualquier otro medio de notificación fehaciente. En caso de operar la cesión Forestal Oriental permanecerá obligada solidariamente hasta el cumplimiento de las obligaciones asumidas por este contrato; c) en caso de surgir embargos, interdicciones o gravámenes con posterioridad a este otorgamiento que afecten o puedan afectar las tareas de cosecha, extracción y retiro de la madera, la Vendedora se obliga a cancelarlos a su exclusivo costo en un plazo no mayor a (30) treinta días de haber tomado conocimiento del embargo, interdicción o gravamen; d) a permitir el acceso a la Compradora y a las empresas contratistas designadas por ésta a los efectos de realizar las tareas de cosecha de los bosques, extracción de la madera, apilado, carga y retiro de la misma (transporte), en los plazos indicados en el presente contrato; e) en razón de que los bosques se encuentran en los inmuebles propiedad de la Vendedora, ésta dará aviso en forma inmediata a la Compradora de cualquier hecho o acto que perjudique, deteriore, menoscabe o cause la destrucción de los bosques adquiridos. **DECIMO: Actividades.-** I) **Método de Cosecha** La actividad de cosecha a tala rasa, la efectuará la Compradora y se ajustará a las estipulaciones siguientes: a) con una anticipación de treinta (30) días, la Compradora comunicará a la Vendedora el inicio de tareas; esta comunicación se efectuará mediante correo electrónico a las direcciones antes mencionadas; b) el corte de los troncos se hará lo más bajo posible, según lo permita la inserción en las cepas, haciendo tala rasa de la totalidad de los bosques adquiridos; c) los residuos forestales quedarán en propiedad de la Vendedora (se entiende por residuo forestal toda la



madera de cualquier forma o tamaño que no reúna las características de madera pulpable); d) Foreatal Oriental a su opción escogerá el método de cosecha a aplicar, procurando dejar la menor cantidad de desperdicios sobre los tocones. La Compradora no asume tareas de destape; e) los árboles y la madera que no sirvan a la Compradora (muertos, con problemas sanitarios) serán cortados y quedarán en propiedad de la Vendedora; f) el sistema de trabajo de la Compradora será tal que no perjudique o dañe los rebrotes de los bosques cortados. El control de hormigas precosecha insumos y servicios son de cuenta de la Vendedora.

**III) Disposiciones respecto al personal Ubicación** La Compradora por sí, o por los contratistas que designe, podrán ocupar en calidad de mero tenedor durante las tareas de cosecha, carga y retiro de la madera, un sitio dentro de las fracciones de campo referidas en la cláusula **Primero**, excepto en las inmediaciones de la vivienda principal, a efectos de la operación de corte que decida, quedando autorizada para hacer instalaciones y mantenerlas hasta el vencimiento del plazo indicado, así como tener en los mismos los equipos, maquinaria y herramientas que utilice en el trabajo a realizar. La Compradora deberá cumplir con lo dispuesto por el Decreto número 372/99 de fecha 26 de noviembre de 1999 en materia de seguridad, higiene y salud el que declara conocer expresamente. **Prohibiciones** El personal directo de la Compradora o de los contratistas o sub-contratistas a su cargo, así como dependientes o visitantes a su cargo, no podrá cazar, pescar, aprehender ejemplares vivos, prender fuego ni dañar en cualquier otra forma la flora o fauna indígena de las fracciones de campo asiento de los bosques. No se podrá

UB  
 Ubal  
 [Signature]  
 [Signature]

[Signature]

transitar por lugares que no sean los accesos y/o el área de la explotación forestal. Responsabilidades La Compradora será responsable de los daños que el personal asignado a la explotación de los bosques o sus contratistas, o dependientes de aquellos, pudiere causar a la propiedad de la Vendedora o de terceros (plantaciones propias de la Vendedora o vecinas, alambrados, mejoras, animales, etcétera). La Compradora será también responsable del daño físico que su personal, contratistas, o dependientes de aquellos pudiera ocasionar a terceros e incluso el ocasionado entre su propio personal, entre los dependientes de sus contratistas o entre ambos (personal y dependientes). Independencia de las partes. Las operaciones de construcción y mantenimiento de caminos, cosecha, extracción, carga y transporte de la madera, así como otras tareas necesarias para dar fiel cumplimiento al presente contrato, tales como desarme y construcción de alambrados son de cargo de la Compradora. El personal afectado a las mismas será de cargo, costo y responsabilidad de la Compradora no teniendo la parte Vendedora ningún vínculo laboral, contractual o de cualquier otra índole con el mismo; por lo tanto, el pago de los salarios, seguros contra accidentes de trabajo, aportes y prestaciones que la legislación social imponga son de cuenta y cargo exclusivo de la Compradora. La Compradora será enteramente responsable del fiel cumplimiento de las normas laborales, de accidentes de trabajo, de previsión social e impositiva que sean aplicables a los trabajadores empleados por Forestal Oriental Sociedad Anónima, y/o sus contratistas, para realizar las operaciones comprendidas en este contrato. La Compradora deberá suministrar, a



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851526



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

Handwritten signatures and initials on the left margin, including a large signature and several smaller ones.

...  
 sola solicitud de la Vendedora, listas actualizadas con los nombres y documentos de identidad de todas las personas que dependiendo de la Compradora o de sus contratistas operen en la explotación de los bosques que se adquiere. La Compradora se obliga a proteger, defender, salvaguardar y en general mantener indemne, y en su caso a indemnizar a la Vendedora de todos los reclamos, demandas, acciones judiciales y litigios de cualquier tipo y carácter relacionado con: reclamos laborales del personal dependiente de la Compradora y/o sus contratistas, de reclamos por accidentes que pueda sufrir el personal dependiente de la Compradora y/o sus contratistas; de los daños que pudieren ser reclamados por causar el personal dependiente de la Compradora y/o sus contratistas a la propiedad de la Vendedora o de terceros; siempre que todo ello se derive de las obligaciones y por las actividades vinculadas a este contrato. III) Extracción de la madera - Alambrados - Caminos Las partes acuerdan que la extracción, retiro o transporte de la madera producto de la cosecha de los bosques adquiridos se realizará por el camino trazado en el croquis Anexo I ya mencionado. La Vendedora autoriza a remover transitoriamente los alambrados interiores y perimetrales que fueran necesarios para el desarrollo de las actividades, los que deberán ser repuestos inmediatamente al finalizar las tareas, a costo de la Compradora. Iniciadas las actividades de cosecha la Compradora se compromete a mantener los caminos existentes y a reparar los tramos en caso de que los mismos se deterioren como consecuencia de las actividades comprometidas en este contrato. Las partes, antes del inicio de las actividades como ser obras de caminería,

Handwritten initials or marks in the bottom right corner.

cosecha y finalizadas éstas, podrán realizar un relevamiento fotográfico del estado de los alambrados y caminos, el que será suscrito por las partes. De las canteras de piedras existentes dentro de las fracciones de campo, la Vendedora, permitirá a la Compradora, extraer material de estas para la reparación de los caminos, y dicho material no implicará costo adicional para la Compradora, no asumiendo tampoco la Vendedora ninguna responsabilidad por la existencia o no de material y/o por la calidad del mismo. El uso del material extraído será estrictamente destinado a la construcción, reparación y/o mantenimiento de caminos dentro del establecimiento. En caso de que para la construcción de la caminería interna se requiera la apertura de canteras a los efectos de poder disponer de material la apertura de éstas se hará en función de la cantidad de material necesario para las obras a realizar, el cual siempre será utilizado en forma exclusiva para la construcción y mantenimiento de la caminería interna del establecimiento. La ubicación de las nuevas canteras se coordinará con la Vendedora teniendo presente para ello el lugar más adecuado en función del trazado de la caminería. La Compradora asumirá en caso de que legalmente así corresponda las gestiones ante Dirección Nacional de Medio Ambiente y/o Dirección Nacional de Minería y Geología, así como los gastos, costos y tributos que se devenguen, a los efectos de solicitar las autorizaciones legales que correspondan para extraer material de las canteras. La Vendedora suscribirá la documentación y/o carta poderes que las autoridades requieran a dichos efectos, sin perjuicio de que la responsabilidad será siempre de la Compradora. IV] Inspecciones La Vendedora y/o el técnico





que ella designe podrán inspeccionar el cumplimiento de las actividades en la forma convenida. En caso de existir observaciones estas serán comunicadas a Forestal Oriental Sociedad Anónima, quien deberá tomar las medidas correctivas. Si surgieren diferencias de índole técnico que las partes no pudieran acordar, en primera instancia procurarán solucionarlas nombrando un perito de común acuerdo o uno por cada parte, y en caso de que mantengan discordia, los mismos nombrarán un tercero. El dictamen del perito será válido e inapelable a efectos de este contrato; **V) Derecho a Pastoreo** La Vendedora podrá pastorear con ganado (propio o de terceros que contraten con la Vendedora) las áreas ocupadas por los bosques excepto durante el período de tiempo que se realicen las tareas de cosecha y extracción de la madera. Durante el desarrollo de las actividades de cosecha, extracción, de carga y retiro la Vendedora evitará tener dentro del área forestada descrita, ganado, animales de cualquier tipo, maquinaria, personal etc., prestando la diligencia máxima para evitar que se produzcan daños a los bienes que se adquieren por este contrato o a los propios o de terceros. La Vendedora queda exonerado de toda responsabilidad por concepto de daños, robos, incendios u otros perjuicios que se ocasionen en herramientas o bienes de la parte Compradora o de los contratistas que esta última designe, depositados en las fracciones de campo mencionadas en la cláusula Primero; **VII) Prevención de Incendios** Durante la vigencia del contrato las partes aunarán esfuerzos y colaborarán en las actividades de mantenimiento y prevención de incendios, poniendo a disposición los recursos que cada una posea en esta materia (caminería, torre de control,

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten mark*

*Handwritten marks*

*Handwritten marks*

personal y equipos, caminos cortafuegos y recursos hídricos y demás recursos que dispusieran con esta finalidad). La Vendedora mantendrá en buen estado los caminos cortafuegos de los bosques a través de los medios que considere, sea silvo pastoreo u otros desde el presente otorgamiento hasta el inicio de las tareas de cosecha. En caso de que los mismos no se encontraren en buen estado, la Compradora notificará de ello a la Vendedora quien deberá regularizar esta situación dentro del plazo de 30 días contados a partir del día siguiente a la notificación, en caso contrario la Compradora podrá realizar dentro de las áreas forestadas actividades de silvopastoreo. **DECIMO PRIMERO: Arbitraje** En caso de producirse diferencias, desavenencias o controversias, las mismas procuraran solucionarlas mediante arbitraje según lo establecido en el Título VIII del Código General del Proceso. **DECIMO SEGUNDO: Clausula Penal e Incumplimiento.- 12.1 Cláusula Penal.-** Cualquiera de las partes que incumpla con las obligaciones que se convienen con rango principal: para la Vendedora permitir durante el plazo convenido (cláusula Sexto) el acceso a las fracciones de campo a los efectos de que la Compradora pueda realizar las obras y mantenimiento de caminería, las tareas de cosecha de los bosques adquiridos, la extracción y retiro de la madera, así como no cosechar ni disponer de forma alguna de los bosques hoy enajenados; y para la Compradora, pagar en tiempo y forma el precio acordado y cosechar a tala rasa la totalidad de los bosques adquiridos, pagará a la otra en concepto de pena la suma de seiscientos diez mil dólares estadounidenses (US\$ 610.000,00), sin perjuicio de poder exigir el cumplimiento de las obligaciones más el cobro de la multa



ambos casos más los daños y perjuicios que fehacientemente se prueben en sede judicial.- 12.2 Incumplimiento.- A) El incumplimiento de cualquiera de las partes, se considerará consagrado diez días después de que se intime por la otra parte el cumplimiento correcto o subsanación de la obligación u obligaciones incumplidas, lo que será notificado en forma fehaciente. B) Para el caso de incumplimiento de la Compradora, de las obligaciones asumidas con carácter de principal la Vendedora podrá optar por: i) exigir el cobro de la multa pactada, quedando convenido desde ya en imputar a dicho concepto las sumas recibidas a cuenta del precio hasta la suma concurrente y solicitar la restitución de los bosques en el estado que se encuentren, la que deberá efectuarse dentro de los diez días de haber quedado ejecutoriada la sentencia que decreta la resolución del contrato o ii) cobrar la multa pactada y obligar a la Compradora a que ejecute las obligaciones incumplidas. C) Para el caso de incumplimiento de la Vendedora, de las obligaciones asumidas con carácter de principal la Compradora podrá optar por: i) que la Vendedora abone el importe de la pena pactada, restituya las sumas entregadas a cuenta del precio salvo aquellos importes que representen los volúmenes de madera retirados por la Compradora, dentro de los diez días de haber quedado ejecutoriada la sentencia que decreta la resolución del contrato, simultáneamente con la restitución que hará la Compradora de los bosques en el estado que se encuentren o ii) abone la multa, que también podrá a opción de la Compradora ser compensada hasta la suma concurrente con el precio pactado y se ejecuten las obligaciones

UP

UP

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

x

[Handwritten marks]

[Handwritten marks]

incumplidas.- La parte que incumpla cualquiera de las obligaciones pactadas en el presente contrato que no tengan el rango de principal convenido deberá pagar a la otra los daños y perjuicios que fehacientemente se prueben en sede judicial. Serán de cargo del incumplidor todos los gastos, tributos y honorarios judiciales y extrajudiciales que demanden los trámites de las gestiones judiciales o extrajudiciales que deban realizarse, con motivo del incumplimiento.

**DECIMO TERCERO: Disposiciones Generales.** - Las partes convienen en: a) la indivisibilidad del objeto de las obligaciones pactadas y la solidaridad de las mismas; b) el valor del telegrama colacionado con aviso de entrega como medio idóneo de notificación auténtica entre las partes, siempre que la ley no disponga otra cosa. Las comunicaciones de orden operativo y técnico podrán ser realizadas al correo electrónico antes mencionado; c) se fijan como domicilios especiales para todos los efectos judiciales y extrajudiciales a que pudiera dar lugar este contrato en los antes referidos por cada una de ellas como suyos; d) la mora en el cumplimiento de las obligaciones se producirá de pleno derecho, por el solo vencimiento de los plazos acordados, sin necesidad de interpelación alguna, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo estipulado; e) se define a los efectos de este contrato como "Fuerza Mayor" cualquier causa que impida que cualquiera de las partes cumpla con sus obligaciones de acuerdo con el Contrato, que surja de circunstancias más allá del control razonable de las partes, que no puedan preverse razonablemente en la fecha de la celebración del contrato, incluyendo, pero sin limitarse a ello,



guerra, disturbio, pandemia, atentado terrorista, requisa por parte de las autoridades o secuestro por necesidades públicas, movilización, incendio, catástrofe natural, huelga o paro (pero excluyendo huelgas provocadas o limitadas a trabajadores o empleados de la parte afectada o cualquiera de sus filiales). Ninguna de las partes será responsable ante la otra parte por cualquier demora o incumplimiento de sus obligaciones y en la medida en que tal demora o incumplimiento se deba a una circunstancia de Fuerza Mayor. A los efectos de invocar Fuerza Mayor, una parte deberá informar sin demora el inicio o el cese de la Fuerza Mayor por escrito a la otra parte y presentar a la otra parte prueba razonable de la naturaleza de dicha circunstancia de Fuerza Mayor y su efecto en el momento de desempeñar las obligaciones de dicha parte en virtud del presente Contrato. El comienzo de la Fuerza Mayor será considerado como máximo tres (3) días antes a su notificación por escrito. El cumplimiento de las obligaciones de una parte y sus consecuencias podrá verse afectado mientras dure la Fuerza Mayor y no más allá de este período. Asimismo las partes acuerdan en: (i) Este Contrato podrá ser modificado sólo por escrito firmado por ambas partes; (ii) El no-ejercicio de alguno de los derechos otorgados por este Contrato no implicará exoneración de responsabilidad, ni renuncia del mismo u otros derechos emergentes del mismo, a no ser que expresamente así se manifieste por escrito por el renunciante; (iii) Cada cláusula de este Contrato es válida y eficaz en sí misma, y su eventual invalidez o ineficacia no invalidará ni volverá ineficaz el resto de las cláusulas; d) El presente sustituye cualquier acuerdo oral o escrito previo entre las partes que se relacione con el objeto

Handwritten signature/initials.

Handwritten signature/initials.

Handwritten signature/initials.

Handwritten signature/initials.

Handwritten marks and initials.

Handwritten marks and initials at the bottom right.

de este Contrato. Las partes declaran que: (a) cumplirán todas las leyes aplicables de lucha contra el soborno, leyes de lucha contra el blanqueo de dinero y requerimiento de libros y registros relacionados (en conjunto, "Leyes de lucha contra el soborno"); (b) mantendrán los procedimientos adecuados por escrito de lucha contra la corrupción y controles contables internos diseñados para garantizar el cumplimiento de todas las Leyes de lucha contra el soborno; (c) adoptarán medidas responsables para garantizar que cualquier agente, u otro tercero que actúe en su representación cumpla todas las Leyes de lucha contra el soborno; (d) informaran rápida y recíprocamente de cualquier vulneración de las Leyes de lucha contra el soborno ("Vulneración"); (e) se indemnizarán recíprocamente por todas las pérdidas resultantes de una Vulneración. Las partes tendrán derecho dar por finalizado cualquier acuerdo en caso de Vulneración y suspender los pagos en caso de una supuesta Vulneración. **DECIMO CUARTO: Seguro.** - Forestal Oriental Sociedad Anónima, contratará a partir de la fecha y durante la vigencia de este contrato un seguro para cubrir las áreas forestadas objeto de este contrato contemplando daños por viento e incendio. En virtud de ello la Compradora autoriza a la Vendedora a que cancele su póliza en lo referente al objeto de este contrato. A los efectos de la contratación del seguro en pie, las partes estiman la existencia a la fecha del presente otorgamiento de un volumen de 143.600 metros cúbicos sólidos de la especie *Eucalyptus globulus* y un volumen de 121.000 metros cúbicos sólidos de la especie *Eucalyptus dunnii*. En caso de siniestro, la Compradora, abonará a la Vendedora el importe que corresponda al área



siniestrada, según el valor que la Compañía Aseguradora abone por la póliza, descontándose los pagos que hubiere realizado a la Vendedora en concepto de precio, en proporción a dicha área. **DECIMO QUINTO: Certificación.**- Los bosques objeto de esta compraventa se encuentran certificados de acuerdo al estándar F.S.C®, con el Código GFA-FM/COC-002528, debiendo la Vendedora mantenerla vigente hasta el plazo final o sea hasta el 31 de diciembre de 2026. Las partes asumen el compromiso de desarrollar cada una sus actividades dentro de un marco de sustentabilidad forestal, vale decir, económicamente rentable, ambientalmente amigable y socialmente aceptado, todo ello bajo los Principios y Criterios del Consejo de Manejo Forestal F.S.C®. Las partes declaran aceptar, respetar y cumplir en cada una de sus actividades con dichos principios y criterios. **DECIMO SEXTO: Declaraciones.**- 16.1 La Vendedora declara que los bosques que se enajenan se encuentran registrados y calificados por la Dirección Forestal conforme al artículo 39 de la Ley 15.939. La Compradora declara y la Vendedora conoce y acepta que la madera producto de la cosecha de los bosques adquiridos será con fines industriales de celulosa o pulpable, siendo de cuenta y cargo de la Vendedora los impuestos, multas o sanciones si el proyecto de los bosques objeto de este contrato hubiera sido con destino madera de calidad. 16.2 Que con posterioridad a la comunicación efectuada al Banco Central del Uruguay, certificado de recepción (número ordinal 2382250) expedido por el Banco Central del Uruguay el 29 de junio de 2018 no hubieron modificaciones. **DECIMO SEPTIMO: Ley 17.556 Inscripción.**- La Compradora podrá inscribir el presente contrato

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature and several initials.

Handwritten initials or marks at the bottom right corner of the page.

conforme a lo establecido en el artículo 77 de la Ley 17.555, debiendo la Vendedora facilitar la documentación que legalmente sea exigible a tales efectos. Y yo la Escribana autorizante hago constar que: **A) Conocimiento.** - Conozco a los comparecientes. **B) FORESTAL ORIENTAL SOCIEDAD ANONIMA** (antes Compañía Forestal Oriental S.A. antes Trébol Azul Sociedad Anónima) es persona jurídica hábil y vigente inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 212277260015 y en el Banco de Previsión Social con el número J0200082, con domicilio fiscal y constituido en la ciudad de Paysandú, en Avenida 18 de Julio 818. Su objeto social es el desarrollo de actividades de forestación en el Uruguay, mediante la adquisición de tierras, plantación y tala de árboles, así como la producción, aserrado, comercialización y venta de madera y productos de madera. La sociedad fue constituida por Estatutos de fecha 3 de mayo de 1990, aprobados por resolución de la Inspección General de Hacienda de fecha 31 de mayo de 1990, inscriptos en el Registro Público y General de Comercio con el número 235 del folio 2224 al folio 2235 vuelto del libro 3 de Estatutos el 18 de junio de 1990, y publicados en forma legal en el Diario Oficial de fecha 9 de julio de 1990. La reforma de estatutos por la cual la sociedad Trébol Azul S.A., paso a denominarse Compañía Forestal Oriental Sociedad Anónima se resolvió por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada en Montevideo el 5 de junio de 1991, posteriormente aprobada por la Inspección General de Hacienda por resolución del 26 de agosto de 1991 inscrita en el Registro Público y General de Comercio con el número 1378 del folio 12733 al folio 12762





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh Nº 851531



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

del libro 1 de Estatutos y publicada en forma legal. Por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de agosto de 2006 se resolvió: (i) modificar el nombre de la sociedad, denominándose "Forestal Oriental Sociedad Anónima", (ii) modificar el plazo por 100 años a partir del 11 de agosto de 2006, encontrándose vigente a la fecha hoy y (iii) la representación será ejercida por dos Directores cualquiera actuando conjuntamente; modificación fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación de fecha 21 de agosto de 2008, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas sección Comercio con el número 16.981 el 2 de octubre de 2008, publicadas en forma legal. Todas las reformas a los estatutos fueron aprobadas, inscriptas y publicadas. Por Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en la ciudad de Paysandú el 18 de mayo de 2020, se designó el siguiente Directorio: presidente Marcos BATTEGAZZORE GUTIERREZ; directores: Alvaro FITIPALDO TERRA, Alejandro PONTE ARGENTA y Carolina FERREIRO CAPRIO, únicos directores designados y cargos vigentes a la fecha de expedición del presente certificado. La sociedad otorgó declaratoria conforme a la Ley 17.904, ante la Escribana Magdalena Castaño Gonzalez el 22 de mayo de 2020 primera copia inscripta ante el citado Registro con el número 5231 el 1 de junio de 2020. La declaratoria se encuentra vigente a la fecha. Forestal Oriental S.A., dio cumplimiento a la Ley 19.484 según declaración presentada ante el Banco Central del Uruguay el 12 de febrero de 2021 ordinal número 4292404 no existiendo modificaciones posteriores hasta la fecha. La sociedad fue constituida con un capital conformado por acciones nominativas titulares personas jurídicas desde

BR

Graci

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

x

[Handwritten marks]

[Handwritten marks]

su constitución y posteriormente autorizada por el Poder Ejecutivo conforme a la Ley 18.092 y modificativas 18.461 y 18.638 y al decreto 225/07 a ser titular de inmuebles rurales y explotación agropecuaria según resoluciones de fecha 31 de diciembre de 2007 y 24 de marzo de 2008 expediente número 2007/07/001/2688. No aplican a la sociedad las disposiciones de la Ley 19.830. Poder.- Por escritura que autorizó la Escribana Pública Patricia Villalba Martínez el 5 de marzo de 2021, Forestal Oriental S.A., confirió carácter de apoderado a Carolina Ferreiro Caprio (grupo A) quien actuando de forma conjunta con un Director tienen facultades suficientes para otorgar la presente escritura. El poder se encuentra vigente a la fecha. LOS EUCALIFTUS, es persona jurídica hábil y vigente constituida según Estatutos de fecha 24 de mayo de 1988, aprobados el 5 de diciembre de 1988, inscriptos en el Registro Público y General de Comercio con el número 378, folio 2302 libro 1 de Estatutos y publicados en forma legal, por el plazo de 100 años desde la fecha de su constitución, con el objeto de "explotación de bosques". Por Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de 19 de diciembre de 2007 se resolvió modificar el artículo 3 de los Estatutos, quedando el capital de la misma formado por títulos de una o más acciones nominativas. Dicha reforma fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 6 de marzo de 2008, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 4452 el 8 de abril de 2008 y publicada en legal forma. Conforme al artículo 9 de los referidos Estatutos, el Presidente o Vicepresidente o dos Directores cualesquiera representarán a la sociedad. Por Acta de Asamblea General



Extraordinaria de Accionistas celebrada en Montevideo el 10 de marzo de 2015 se designó como Presidente del Directorio a Iñigo Echevarria Canales. La sociedad dio cumplimiento a la declaratoria prevista en la Ley 17.904, comunicando la designación antes referida tal como resulta del documento de 20 de marzo de 2015, debidamente legalizado y protocolizado por la Escribana Pública Alondra Pereiro el 6 de abril de 2015, primer testimonio fue inscripto en el Registro antes citado con el número 102962 el 23 de abril de 2015. Los Eucaliptus S.A. efectuó la declaración jurada sobre los beneficiarios finales e información adicional, conforme lo prescripto por la Ley 19.484, según certificado de recepción (número ordinal 2382250) expedido por el Banco Central del Uruguay el 29 de junio de 2018 habiendo declarado bajo juramento, que con posterioridad a dicho certificado no han existido modificaciones. La sociedad dio cumplimiento a las pautas establecidas en la Ley 18.092 según expedientes tramitados para la adquisición de los inmuebles asientos de los bosques ante el Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca resolución número 864/2010 y número 1393/2012. Tengo a la vista poder especial otorgado por Los Eucaliptus S.A., en la ciudad de Madrid, España el 26 de abril de 2021 ante la Notaria Cristina Caballería Martel, por el cual Los Eucaliptus S.A., confiere facultades suficientes de representación para otorgar la presente compraventa al Cr. Alfredo Verocay Fraga. El poder se encuentra apostillado según Convenio de La Haya de fecha 5 de octubre de 1961 ante el Consejo General del Notariado Español el 30 de abril de 2021 con el número N7201/2021/027151 y protocolizado por la Escribana Pública Laura Lateulade Listur el 19 de

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten mark]*

*[Handwritten signature]*

mayo de 2021. C) Procedencia.- Los inmuebles asiento de los bosques objeto de esta compraventa los hubo Los Eucaliptus S.A., de la siguiente forma: (i) el padrón 2638 según escritura que autorizó la Escribana Pública Laura Lateulade Listur el 21 de setiembre de 2012, primera copia inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble con el número 1460 el 27 de setiembre de 2012 y los padrones 2639 y 7031 según escritura que autorizo la citada Escribana Pública el 30 de julio de 2010 primera copia inscrita en el Registro de la Propiedad Inmueble con el número 1544 el 5 de agosto de 2010.- D) En relación a los inmuebles tengo a la vista la siguiente documentación: (i) constancias de libre de deuda del impuesto de Contribución Inmobiliaria ejercicio 2021 por los padrones 7031 y 2639 expedidas por la Intendencia Departamental que acreditan que se está al día en el pago de dicho impuesto y así como constancia de exoneración por el padrón 2638; (ii) certificado único común del Banco de Previsión Social número 1498884 expedido el 11 de abril de 2021 vigente hasta el 8 de octubre de 2021. E) Ley 18.494.- De acuerdo con lo dispuesto en el literal a) del numeral III) del artículo 2 de la Ley número 17.835 del 23 de setiembre de 2004, en la redacción dada por el artículo 1 de la Ley número 18.494 del 5 de junio de 2009 y en el artículo 9 del Decreto número 335/010 del 2 de diciembre de 2010, dejo constancia de haber aplicado las medidas de debida diligencia correspondientes. F) Inscripción.- Prevengo la inscripción de la primera copia que de esta escritura expida en el Registro de Propiedad Inmobiliaria. G) Lectura, Otorgamiento y Suscripción. - Esta escritura es leída por mí y los comparecientes así la otorgan y suscriben expresando hacerlo con sus



firmas habituales y en la representación invocada. H) Referencia.- Esta escritura sigue inmediatamente a la escritura número ocho de compraventa extendida el veintinueve de marzo del folio cincuenta y cuatro al folio sesenta y cinco.





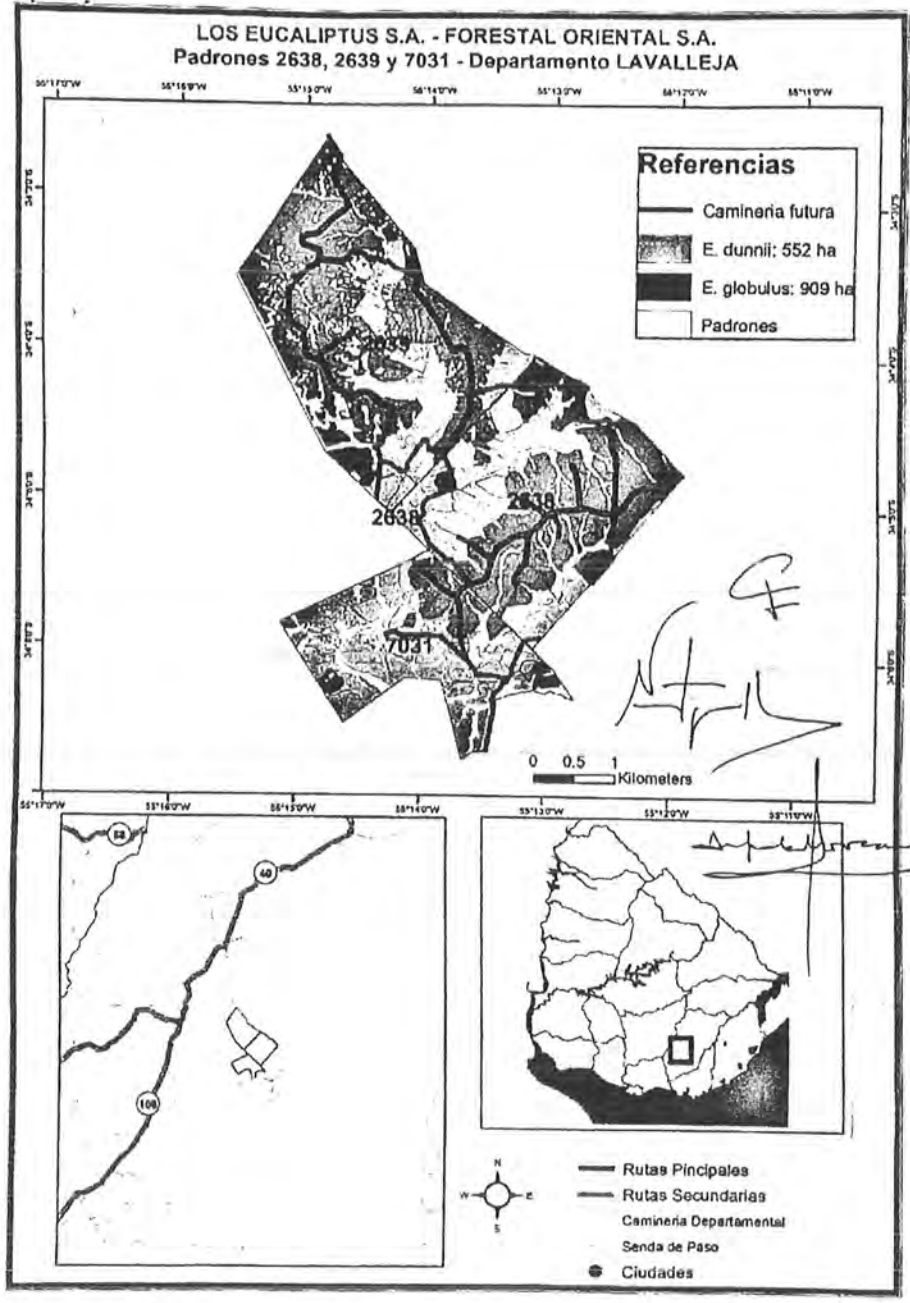








LOS EUCALIPTUS S.A. - FORESTAL ORIENTAL S.A.  
 Padrones 2638, 2639 y 7031 - Departamento LAVALLEJA





**ANEXO II**

El precio por metro solido pactado para ambas especies se ajustará en función de la siguiente paramétrica, con excepción del volumen (50.000 mcs de Eucalyptus globulus y 50.000 mcs de Eucalyptus dunnii) que la Compradora se obliga a pagar en el plazo de siete (7) días hábiles a partir de hoy según se relaciona en el Contrato.

**Paramétrica de ajuste:**

$$P1 = P0 \cdot \left( \left( 0.4 \cdot \frac{PP11}{PP10} \right) + 0.6 \right)$$

UP

**P1:** Precio ajustado en dólares americanos por metro cúbico ajustados de acuerdo a la fórmula paramétrica precedente.

**P0:** Precio al momento de la firma del presente acuerdo en Dólares Americanos por metro cúbico.

USOL

**PP11:** Producer Price Index - WPU0911 publicado por el Bureau of Labor Statistics de los Estados Unidos, correspondiente al promedio de los 12 meses anteriores a la revisión de paramétrica.

**PP10:** Producer Price Index - WPU0911 publicado por el Bureau of Labor Statistics de los Estados Unidos correspondiente al promedio de los 12 meses anteriores a la firma del presente acuerdo.

Fuente: Bureau of Labor Statistics. <http://data.bls.gov/cgi-bin/dsrv?wp>

[Handwritten signature]

El ajuste antes mencionado se aplicará por única vez durante el plazo de ejecución del contrato el 1 de enero de 2024. En razón de que a dicha fecha la publicación del índice de ajuste no será el definitivo, se utilizará el índice preliminar para comenzar a realizar los pagos que correspondieren. Una vez este disponible el índice definitivo se reliquidará los importes que correspondan en forma retroactiva a dicha fecha.

Si el índice acordado dejara de existir al 1 de enero de 2024 se aplicará el índice que por el cual se haya sustituido el pactado hoy o en su defecto si no existiere un índice sustituto las partes negociaran de buena fé.

Y PARA CONSTANCIA de lo acordado se firman dos ejemplares de un mismo tenor original en el lugar y fecha indicados en el contrato.

[Handwritten signature]

[Handwritten signatures]

[Handwritten marks]

Planilla-anexo áreas forestadas por padrón y valuación.

Resumen	11.287.2001				7.307.0009		40.953.733	14.046.767
NÚMERO	FINDRO	SICAT	PREVEN	AREAL	Área Catastral (ha)	Área Forestal (ha)	Valor Tierra	Valor Bosque
CANELONES	5453	0	0	0	16.9153	32.0848	61.475,12	9.822,11
CANELONES	5459	0	431	577	413.0577	321.0438	1.371.999,45	248.467,18
CANELONES	6047	0	302	3156	302.3156	230.1464	1.097.465,63	94.701,79
CANELONES	6049	0	232	5493	232.3493	171.6604	443.437,94	73.134,08
CANELONES	6063	0	10	1920	10.1920	8.7201	36.996,98	3.664,31
CANELONES	6065	0	7	2773	7.2773	5.3972	26.415,87	3.367,98
CANELONES	6067	0	29	9538	29.9538	21.2323	108.732,29	11.406,46
CANELONES	6175	0	53	3920	53.3920	36.2722	193.812,96	15.242,00
CANELONES	6178	0	307	6047	307.6047	209.4533	1.125.879,06	88.015,05
CANELONES	5455	7	36	4694	36.4694	23.0385	132.381,92	37.890,70
CANELONES	5455	8	29	1836	29.1836	21.9279	106.484,16	39.709,51
CANELONES	10027	8	20	1819	20.1819	13.5355	73.993,56	7.288,62
CANELONES	12809	8	16	8319	16.8319	33.9099	81.314,32	5.711,06
CANELONES	12812	8	7	2771	7.2771	4.7674	26.415,87	3.265,26
CANELONES	12813	8	7	2771	7.2771	5.3006	26.415,87	3.265,26
CANELONES	12814	8	7	2640	7.2640	5.5273	26.368,31	3.322,72
CANELONES	12815	8	7	2771	7.2771	3.0019	26.415,87	3.241,44
CANELONES	13111	8	292	803	292.0802	184.7452	1.040.251,18	109.074,91
CANELONES	15281	8	57	814	57.0814	38.0439	207.205,49	16.840,53
CANELONES	15281	8	59	2950	59.2950	45.9854	215.740,85	19.371,87
CANELONES	15281	8	59	2950	59.2950	39.9583	215.800,85	16.791,45
CANELONES	15282	8	57	4392	57.4392	61.9487	209.841,70	17.627,12
CANELONES	15282	8	59	2354	59.2354	22.3178	106.113,61	15.420,33
CANELONES	19407	8	9	5000	9.5000	3.35	34.485,00	3.634,53
CANELONES	52726	8	22	4354	22.4354	16.0348	78.330,30	6.735,32
CANELONES	54295	8	23	4359	23.4359	15.8251	82.133,02	6.508,94
CANELONES	54552	7	22	7663	22.7663	20.3744	81.641,67	16.557,04
CANELONES	57546	8	610	220	610.022	145.8542	2.214.379,85	594.482,35
CANELONES	57547	8	137	6000	137.6000	75.726	428.888,00	102.749,35
CANELONES	57548	8	79	3800	79.3800	51.8042	288.148,40	56.473,66
CANELONES	57549	7	77	5600	77.5600	49.7671	381.942,00	32.182,79
CANELONES	57549	7	54	2100	54.2100	36.4553	204.042,30	38.224,83
CANELONES	57549	7	5	2280	5.2280	11.7781	50.464,26	41.389,42
CANELONES	59415	7	5	2280	5.2280	10.7425	18.977,64	610,03
CANELONES	59417	7	5	2280	5.2280	5.2280	18.977,64	3.647,29
CANELONES	59418	7	62	8393	62.8393	42.2324	148.106,59	34.500,13
CANELONES	70150	8	40	5941	40.5941	30.8142	147.318,64	18.942,51
CANELONES	70194	8	58	4337	58.4337	35.3482	139.914,33	17.383,80
CANELONES	70195	8	103	788	103.0788	70.8065	374.376,04	248.831,51
LAVALLEJA	1931	8	210	7854	210.7854	169.9436	765.353,00	640.327,82
LAVALLEJA	2058	8	393	1948	393.1948	277.7478	1.289.097,12	1.134.967,77
LAVALLEJA	2558	8	698	500	698.500	639,05	2.438.551,50	1.329.038,68
LAVALLEJA	2610	3	798	3209	798.3209	588.2761	2.897.175,40	2.591.962,40
LAVALLEJA	2735	3	110	8023	110.8023	100.9546	402.574,82	25.649,44
LAVALLEJA	2736	3	76	9274	76.9274	38.2482	379.417,96	16.375,15
LAVALLEJA	2759	3	20	2510	20.2510	17.5295	256.816,13	15.770,42
LAVALLEJA	2779	3	937	8945	937.8945	548.047	3.404.557,04	244.556,84
LAVALLEJA	2931	3	618	1190	618.1190	338.093	1.532.105,40	1.113.164,18
LAVALLEJA	11647	7	332	464	332.0464	209.2700	1.208.328,48	196.585,17
LAVALLEJA	12787	7	100	2331	100.2331	75.3292	364.846,15	102.278,64
LAVALLEJA	14827	7	133	2932	133.2932	92	684.217,32	103.849,92
LAVALLEJA	14328	7	53	2894	53.2894	63.2884	229.773,19	55.567,18
LAVALLEJA	27159	3	141	1587	141.1587	145.1587	512.408,06	77.183,21
LAVALLEJA	17362	2	181	5666	181.5666	64.689	550.186,75	35.408,82
MALDONADO	943	3	29	2340	29.2340	84.1838	306.442,42	43.934,88
MALDONADO	951	3	20	4325	20.4325	26.0451	74.109,94	60.285,87
MALDONADO	954	3	17	1425	17.1425	16.8955	68.527,28	64.497,43
MALDONADO	3640	4	166	7509	166.7509	134.7081	605.305,77	518.540,67
MALDONADO	3645	4	21	3948	21.3948	17.3537	77.663,33	66.809,75
MALDONADO	3654	4	28	5186	28.5186	17.6447	107.156,15	7.414,55
MALDONADO	3657	4	14	3051	14.3051	8.7836	59.180,25	3.350,56
MALDONADO	3759	4	79	8950	79.8950	8.7197	344.096,48	3.643,93
MALDONADO	3761	4	38	4460	38.4460	22.6451	139.538,98	75.437,59
MALDONADO	3762	4	36	3747	36.3747	17.2312	131.040,16	57.368,96
MALDONADO	3768	4	18	9427	18.9427	15.5448	105.134,60	51.794,37
MALDONADO	3770	4	46	5723	46.5723	17.2996	189.057,45	57.650,13
MALDONADO	4384	4	36	8940	36.8940	26.6818	133.815,22	82.232,77
MALDONADO	4415	4	13	4670	13.4670	3.0269	48.845,21	15.701,10
MALDONADO	5010	4	22	1570	22.1570	11.4013	80.419,81	38.299,62
MALDONADO	5679	4	20	3610	20.3610	12.9874	75.725,49	89.253,42
MALDONADO	5681	4	18	560	18.560	26.741	131.244,64	89.082,25
MALDONADO	10106	4	65	1147	65.1147	38.1084	87.371,28	74.845,06
MALDONADO	10109	4	58	824	58.0824	31.6607	236.401,66	113.625,26
MALDONADO	14204	4	13	2054	13.2054	11.1406	310.766,51	105.471,24
MALDONADO	15484	4	30	1840	30.1840	1.9356	47.836,53	19.377,68
MALDONADO	20569	4	22	7884	22.7884	16.4339	73.195,32	33.177,28
MALDONADO							82.721,88	13.579,78

*Handwritten signatures and initials:*  
 - Top left: *Scop*  
 - Middle left: *[Signature]*  
 - Bottom left: *[Signature]*  
 - Bottom left: *[Signature]*





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851535



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

MALDONADO	22300	4	58	2043	88,2063	77,0844	370,148,87	2770,32,67
MALDONADO	22301	4	104	5302	104,5302	85,9411	379,446,63	330,882,43
MALDONADO	22302	4	43	2740	43,274	33,9607	157,084,82	130,752,13
MALDONADO	26904	4	730	8100	730,81	378,4449	2,857,240,30	808,800,96
MALDONADO	28884	4	35	2384	35,2384	22,8787	127,279,09	39,794,63
MALDONADO	28885	4	5	4471	5,4471	1,4987	19,733,34	2,600,80
MALDONADO	29046	4	425	200	425,02	194,947	1,542,822,60	207,948,25
MALDONADO	29047	4	35	900	35,096	1,2073	345,198,48	2,953,37
MALDONADO	30806	5	457	6600	457,66	255,8352	1,861,305,80	107,505,49
MALDONADO	30907	5	245	530	245,053	81,8108	889,542,29	34,378,01
MALDONADO	31223	8	49	7355	49,7355	26,0416	180,503,57	45,449,54
MALDONADO	31224	8	82	440	82,084	54,1931	297,413,72	103,850,68
MALDONADO	31225	8	149	3537	149,3537	103,1464	542,190,23	210,785,49
MALDONADO	9639	4	0	84	0,084	0	308,57	0
CANECHES	59335	8	0	370	0,037	0	134,31	0

51  
 A superior  
  
 Utel

Valor total bosques	14.046.267
Valor total tierra	40.953.733
Valor ha tierra	3630
Edad base	5
Fustales < 5 a	994
Tallares < 5 a	514
E. Globulus	33,4
E. Dunnii	23,38
E. Maldenii	31,73
E. Grandis	15,03
E. Colorado	15,03

  
  
Usay



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851536



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

ANEXO 5	Inventario de bienes muebles, equpos y maquinaria de incendio, instalaciones ganaderas y casas con todos sus enseres.
---------	---

5 |

Este anexo esta en preparación y se incluirá en el Boleto de reserva cuando sea firmado.

~~\_\_\_\_\_~~  
  
 1929

e

v

~~\_\_\_\_\_~~  






PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851537



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

ANEXO B  
MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

45

49

6 1

348

Handwritten signatures at the bottom right corner.





MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

En [ ] de [ ] de [ ] de 2022, Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT N° 214868640010, representada en este acto por [ ], en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur" (en adelante el "Fiduciario"), constituyendo domicilio a estos efectos en [ ], de esta ciudad, realiza una emisión de valores de oferta pública de acuerdo con los términos y condiciones que se establecen en el presente documento de emisión (en adelante, el "Documento de Emisión").

**PRIMERO (Antecedentes)**

1.1 Con fecha [ ] de [ ] de [ ] el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA"), en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.

1.2 La cláusula décimo cuarto de dicho Contrato de Fideicomiso establece que el Fiduciario emitirá un documento de emisión a efectos de regular los términos y condiciones de la emisión de los Certificados de Participación, en función de lo establecido por el Contrato de Fideicomiso, los restantes Documentos de la Emisión así como por la Ley 18.627, normas concordantes y modificativas.

1.3 En función de lo anterior, el Fiduciario suscribe el presente documento de emisión (en adelante "Documento de Emisión") por el cual establece la emisión de los Certificados de Participación a favor de los Titulares conforme a lo que se establece en el presente, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto.

**SEGUNDO (Definiciones)**

Los términos que figuran en este Documento de Emisión con inicial mayúscula, que no sean definidos en este Documento de Emisión, tendrán el mismo significado que a dichos términos se les asigna en el Contrato de Fideicomiso.

**TERCERO (Términos y Condiciones de los Certificados de Participación)**

Por el presente Documento de Emisión, el Fiduciario emite Certificados de Participación escriturales de oferta pública a favor de los Titulares, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación y a lo previsto en el artículo 14 y siguientes de la Ley N° 18.627 ("Ley de Mercado de Valores").

Por la Primera Integración como por la o las integraciones diferidas posteriores que ocurran, en los términos establecidos en el Prospecto y en el Contrato de Fideicomiso, se emitirá el presente Documento de Emisión en los términos y condiciones establecidos incluyendo en cada caso el monto de los Certificados de Participación a emitirse en cada una de dichas integraciones conforme a lo establecido en la cláusula 3.1. del presente Documento de Emisión.

Los derechos de los Titulares están sujetos a las limitaciones y condiciones establecidas expresamente en el Prospecto, en el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, y en el presente Documento de Emisión.

Por el hecho de adquirir los Certificados de Participación, los Titulares ratifican y aceptan irrevocablemente el presente Documento de Emisión, el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Entidad Representante, en todos los términos de los mismos, reconociendo que los derechos emergentes de los Valores quedan sujetos a los términos, limitaciones y condiciones que se indican en este Documento de Emisión y en los restantes Documentos de la Emisión.

### **3.1 Monto y moneda**

El Monto de la Emisión es de hasta US\$ 54.500.000 (cincuenta y cuatro millones quinientos mil dólares) y cada título escritural tendrá un valor nominal individual de US\$ 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América mil)

Bajo este Documento de Emisión se emiten certificados de participación por un monto total de USD [ ] correspondientes a la [ ] integración por un [ ]% del Monto total de la Emisión emitiéndose en consecuencia [ ] títulos escriturales por un valor nominal individual de US\$ 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América mil) cada uno.

### **3.2 Destino de la Emisión**

Todas las sumas que obtenga el Fiduciario por la integración de los Valores tanto en la Primera Integración como en la o las integraciones posteriores se destinarán a la Cuenta Recaudadora para su utilización por el Fiduciario en el cumplimiento de los objetivos previstos en el Prospecto y de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso,

### **3.3 Garantía**

Los Activos que integran el Patrimonio Fideicomitado, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, y una vez descontados todos los Gastos del Fideicomiso en los términos establecidos por la cláusula vigésimo quinto del Contrato de Fideicomiso así como el pasivo del mismo que pudiera existir, constituyen el patrimonio contra el cual los Titulares pueden exigir el cumplimiento de sus derechos en calidad de Titulares, lo cual es reconocido y aceptado de manera irrevocable por los Titulares por la sola adquisición de los Valores.

Al adquirir los Valores, los Titulares comprenden y aceptan que los derechos emergentes de los mismos, están sujetos a los términos, condiciones y limitaciones que se indican en el Contrato de Fideicomiso, y que en ningún caso el texto de este Documento de Emisión modifica, extiende o anula las estipulaciones expresamente contenidas en dicho documento.

### **3.4 Vigencia y Plazo**

Los Valores existirán hasta la extinción del Fideicomiso.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 25 años contados desde el Día de la Emisión, pudiendo realizarse la extinción anticipada del Fideicomiso en los términos que surgen de la cláusula sexto del Contrato de Fideicomiso.

El plazo de 25 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 30 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.





ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

En función de lo anterior los Valores se mantendrán vigentes hasta la liquidación y terminación del Fideicomiso.

### 3.5 Limitación de Responsabilidad

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8, DE LA LEY N° 17.703 DEL 27/10/2003.

### CUARTO (Pago a los Titulares)

4.1 En su calidad de Titulares de los Valores, los Titulares tendrán derecho a recibir, en proporción a la participación de cada uno en el Patrimonio Fiduciario, los siguientes derechos en las respectivas fechas de pago:

- (i) En forma anual, y siempre que existan, Montos Distribuibles, los cuales serán pagaderos al 31 de mayo de cada año. En caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que a criterio del Administrador puedan ser distribuidas sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios podrá proponer una distribución al Fiduciario mediante un informe que acredite la situación. Para este último caso, la fecha de pago se fija en un plazo de 10 días desde la aprobación del Fiduciario a la propuesta del Administrador.
- (ii) En caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido.
- (iii) El remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.

4.2 El Fiduciario, como emisor de los Certificados de Participación y en su calidad de Agente de Pago, retendrá de cada pago los impuestos a la renta que correspondan, salvo que se acredite a satisfacción del Fiduciario que no corresponde la retención.

### QUINTO (Procedimiento de Pago)

5.1 Los pagos se realizarán por el Agente de Pago mediante transferencia bancaria a cada una de las cuentas bancarias que a esos efectos los Titulares le comuniquen.

5.2 El Agente de Pago realizará cada pago a los Titulares en las fechas previstas en la cláusula 4.1 siempre y cuando el Titular le haya notificado al Agente de Pago, por medio fehaciente, su cuenta bancaria. En caso contrario, el Agente de Pago dispondrá de un plazo de 5 Días Hábiles para realizar cualquiera de dichos pagos computados desde que el Titular hubiera notificado la respectiva cuenta bancaria al Agente de Pago.

5.3 El certificado de depósito o constancia de transferencia bancaria del Agente de Pago tendrá el efecto de carta de pago a todos los efectos.

5.4 El Agente de Pago no tendrá responsabilidad siempre que hubiera realizado la transferencia bancaria en la cuenta destinataria que le hubiera informado cada Titular, no teniendo responsabilidad por ningún concepto que no sea imputable a su accionar incluyendo demoras, errores o inconvenientes en la orden de transferencia por el Banco emisor como en la acreditación de los fondos por el Banco destinatario, como tampoco ningún inconveniente por insuficiencia o errores en los datos proporcionados por el Titular.

#### **SEXTO (Registro de los Certificados de Participación)**

6.1 El Fiduciario en su calidad de Entidad Registrante inscribirá los Certificados de Participación en el registro de valores escriturales a ser llevado por su parte (en adelante, el "Registro de Certificados de Participación"), donde anotará además aquellos actos y/o negocios relevantes y/o vinculados con los Valores.

6.2 La Entidad Registrante será también la encargada de otorgar certificados de legitimación a los Titulares que surjan del Registro de Certificados de Participación para la acreditación de la tenencia de los derechos emergentes de los Certificados de Participación, de conformidad con lo establecido por el artículo 44 de la Ley N° 18.627.

#### **SEPTIMO (Modificación de las condiciones de la emisión)**

Para modificar los términos y condiciones de la Emisión que se establecen en este Documento de Emisión y en el Contrato de Fideicomiso se requerirá una Mayoría Especial de Titulares (cláusula 24.7. del Contrato de Fideicomiso) equivalente a la existencia de votos positivos emitidos por dos o más Titulares que reúnan un valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores integrados excluyendo para dicho cómputo los Certificados de Participación del Administrador cuando la decisión suponga un conflicto de intereses con el Administrador.

#### **OCTAVO (Otras obligaciones y responsabilidades del Fiduciario)**

Los Titulares reconocen que el Fiduciario tendrá derecho de abstenerse de tomar una decisión o realizar un acto cuando el Contrato de Fideicomiso no estableciera expresamente el modo de actuación que debe seguir. En tales casos el Fiduciario podrá solicitar indicaciones a la Asamblea de Titulares (o el Comité de Vigilancia según corresponda) posponiendo su actuación hasta tanto no obtenga una instrucción clara al respecto. Lo anterior no supondrá en ningún caso responsabilidad del Fiduciario. El Fiduciario no será responsable por las consecuencias de la inacción del Comité de Vigilancia o frente al caso de que los Titulares no se reúnan en Asamblea de Titulares y/o no logren las mayorías necesarias para adoptar las decisiones que se requieran bajo los Documentos de la Emisión.

#### **NOVENO (Sustitución del Fiduciario)**

9.1 Los Titulares podrán resolver el cese del Fiduciario y disponer su sustitución por otro fiduciario que se encuentre habilitado para actuar como fiduciario en fideicomisos financieros de acuerdo con el artículo 26 de la Ley N° 17.703 del 27 de octubre de 2003 y sus disposiciones reglamentarias, además de encontrarse inscripto en el Registro de Fiduciarios que a esos efectos lleva el Banco Central del Uruguay, siempre que se cumplan con las condiciones y mayorías establecidas por la cláusula vigésimo primero del Contrato de Fideicomiso. Para el caso de que los Titulares resuelvan el cese del Fiduciario sin expresión de causa deberán abonar al Fiduciario una indemnización equivalente a tres remuneraciones en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.

9.2 El Fiduciario también podrá renunciar a su calidad de tal, en cuyo caso también se aplicará la sustitución por otro fiduciario que también se encuentre habilitado en los términos ya establecidos y aplicándose en un todo la cláusula vigésimo primero del Contrato de Fideicomiso.

#### **DECIMO (Asamblea de Titulares)**

10.1 El Contrato de Fideicomiso (cláusula vigésimo cuarto) establece el funcionamiento de las Asambleas de Titulares así como los derechos y obligaciones de los Titulares.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851540



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

10.2 La nómina de los Titulares será llevada por el Fiduciario en su calidad de Entidad Registrante quién será la encargada de compartir dichos datos con la Entidad Representante cuando esta última se los solicite.

**DECIMO PRIMERO (Entidad Representante – Entidad Registrante – Agente de Pago)**

11.1 BEVSA actuará como Entidad Representante de los Titulares siendo aplicable a la misma lo establecido por el Contrato de Fideicomiso, este Documento de Emisión, el Contrato de Entidad Representante, y la Ley N° 18.627 su Decreto Reglamentario N° 322/011, así como demás normas complementarias y concordantes.

11.2 Por su parte, el Fiduciario bajo esta emisión será quién actuará como la Entidad Registrante teniendo la obligación de inscribir los Valores en el Registro de Certificados de Participación a ser llevado por su parte en los términos establecidos por la cláusula sexto de este Documento de Emisión.

11.3 La Entidad Registrante, en su calidad de tal, podrá ejercer todos los derechos y obligaciones que se establecen en este Documento de Emisión así como en la cláusula décimo séptimo del Contrato de Fideicomiso, pudiendo solicitar a los Titulares, quienes a su vez se obligan a proporcionar, toda la información, documentación y datos que la Entidad Registrante considere necesarios obtener a los efectos de realizar el debido conocimiento del cliente que sea necesario a efectos de esta Emisión.

11.4 Por su parte, el Fiduciario también actuará como Agente de Pago de esta emisión, siendo el encargado de realizar todos los pagos de las distribuciones que se generen bajo los Valores y de acuerdo a lo establecido en la cláusula sexto de este Documento de Emisión, el Prospecto y el Contrato de Fideicomiso.

**DECIMO SEGUNDO (Cotización)**

La cotización de los Valores se realizará en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.

LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA. ASIMISMO, LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A., NI SUS DIRECTIVOS, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, SOBRE EL FIDEICOMISO, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN EN O CON EL FIDEICOMISO, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA PRINCIPAL NI DE GARANTÍA POR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO. LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. NO ASUME LA OBLIGACIÓN DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR, SALVO QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADA AGENTE REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

**DÉCIMO TERCERO (Ley aplicable y Arbitraje)**

13.1 Este Documento de Emisión y los Valores se regirán por las leyes de la República Oriental del Uruguay y será interpretado de acuerdo a las mismas y en ningún caso por equidad.

13.2 En caso de producirse diferencias, desavenencias y controversias entre las Partes con relación al presente Documento de Emisión y los derechos que de éste puede surgir, las mismas procurarán solucionarlas mediante la conciliación del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio del Uruguay realizada de acuerdo con las disposiciones del Reglamento de Conciliación de dicho Centro. En caso de que no sea posible conciliar las mismas, dichas diferencias, desavenencias y controversias serán resueltas mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro.

13.3 El número de árbitros será de 3 árbitros, cada uno elegido de la siguiente manera: (i) uno elegido por el Fiduciario; (ii) otro elegido la Asamblea de Titulares por mayoría simple y (iii) el tercer árbitro designado de común acuerdo por los dos árbitros ya designados. La sede del arbitraje será en Montevideo y se desarrollará en idioma español.

#### **DECIMO CUARTO (Domicilio y Notificaciones)**

14.1 A todos los efectos judiciales o extrajudiciales del presente, el Fiduciario constituye domicilio a todos los efectos judiciales y extrajudiciales en el declarado como suyo en la comparecencia de este Documento de Emisión.

14.2 Para todas las comunicaciones a que pudiera dar lugar el presente Documento de Emisión hacia o desde el Fiduciario, se aceptan como válidas las comunicaciones efectuadas por medio de telegrama colacionado con acuse de recibo a los domicilios y direcciones constituidos en la comparecencia de este Documento de Emisión (y en el caso de los Titulares los registrados por cada uno ante la Entidad Registrante) o los que sean denunciados en el futuro.

#### **DECIMO QUINTO (Registro de la emisión)**

Esta Emisión se realiza en un todo de conformidad con la Ley 18.627, normas concordantes y modificativas, y fue debidamente inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay por Resolución N° [ ] de fecha [ ] lo que habilita su oferta pública bajo la normativa mencionada.

En prueba de conformidad, el Fiduciario otorga el presente Documento de Emisión en la fecha establecida en la comparecencia.

p. **Fiduciario**

Firma: \_\_\_\_\_  
Aclaración:



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851541



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

Mariana García Bizzozero, Escribana, certifico que: I) Firmas.- Las firmas que anteceden –contrato de fideicomiso- son auténticas y fueron puestas en mi presencia por las personas de mi conocimiento: a) Lucía Carolina Basso Abraham, titular de la cédula de identidad número 1.557.006/0, con el mismo domicilio a estos efectos que la sociedad que representa, actuando en su calidad de representante legal y en nombre y representación de “PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.”, sociedad por acciones simplificada inscrita en el “RUT” de la Dirección General Impositiva con el número 21 903744 0016, con domicilio a estos efectos en la calle Copacabana 7077/003, Montevideo; b) Santiago Nieves Marchese Galup, titular de la cédula de identidad número 752.808/3, con el mismo domicilio a estos efectos que la sociedad que representa, actuando en su calidad de Vicepresidente y en nombre y representación de “WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.- ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION” sociedad anónima inscrita en el “RUT” de la Dirección General Impositiva con el número 21 486864 0010, con domicilio en Avenida de las Américas 8000, Parque Miramar, Canelones y; c) José Eduardo Barbieri Rumi, titular de la cédula de identidad número 1.323.038/3, con el mismo domicilio a estos efectos que la sociedad que representa, en su calidad de apoderado y en nombre y representación de “BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.”, sociedad anónima inscrita en el “RUT” de la Dirección General Impositiva con el número 21 287643 0015, con domicilio en la calle Misiones 1537, piso 7, Montevideo; a quienes previa lectura que del mismo les hice así lo otorgaron y suscribieron, habiendo votado las personas referidas en el referéndum del año 2022 según constancias de votación que tengo a la vista.- III) “PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.”.- a) Se constituyó por documento privado de fecha 13 de setiembre de 2021, cuya firma certifiqué y protocolizó la Escribana Lucia Dorelis y escritura pública de Declaratoria de

fecha 12 de octubre de 2021, inscripto ante el Registro de Personas Jurídicas, Sección Registro Nacional de Comercio con el número 15.067 el 21 de setiembre de 2021.- Del referido Estatuto y la Declaratoria, surge que: i) tiene plazo vigente en virtud de haberse constituido por cien (100) años; ii) la administración y representación legal de la sociedad le corresponde a Lucía Carolina Basso Abraham, vigente en su cargo al día de hoy; iii) su capital está representado por acciones nominativas.- **b)** Tuve a la vista certificado de recepción expedido por el Banco Central del Uruguay, número ordinal 5142047 de fecha 4 de noviembre de 2021 que acredita que la sociedad ha dado cumplimiento con lo dispuesto en la Ley 19.484, y declarándome la representante legal que no han habido modificaciones o comunicaciones posteriores a la fecha de dicho certificado.- **III) “WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. – ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN”**.- **a)** Sus estatutos fueron debidamente constituidos por Acta de fecha 19 de setiembre de 2003, aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre de 2003 (bajo la razón social “LEKYFRAN S.A.”), inscriptos en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 7696 el 23 de octubre de 2003, y debidamente publicados en el “Diario Oficial” el 27 de octubre de 2003 y en el “El Edicto Uruguayo” en igual fecha.- Posteriormente, por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 9 de enero de 2004 se modificó el nombre de la sociedad por la denominación actual y vigente de “WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. – ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN” y se reformaron algunos artículos, la que fue debidamente aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 26 de octubre de 2004, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 8354 el 28 de octubre de 2004 y publicada en forma legal en “Diario Oficial” el 18 de noviembre de 2004 y “Periódico Profesional” en igual fecha.- Por resolución de asamblea Extraordinaria de Accionistas de 1 de junio de 2012 se modificó el objeto



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851542



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

social (artículo 2), dicha reforma fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 28 de mayo de 2013, inscrita en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio el 18 de agosto de 2015 con el número 109254 y publicada en "Diario Oficial" el 14 y 29 de enero de 2016, en el "Periódico Profesional" el 14 de enero de 2016 y en "El Redactor" el 29 de enero de 2016.- b) Se encuentra con plazo vigente, y de acuerdo con su Estatuto Social y reformas, resulta que: i) la sociedad tendrá por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión de conformidad con lo dispuesto por la Ley 16.774.- Podrá actuar también como Fiduciario Financiero y General conforme a lo dispuesto en los artículos 11 y 26 de la ley número 17.703 – Artículo 2º; ii) su capital se encuentra representado con acciones nominativas; iii) la representación de la sociedad corresponde al Administrador, al Presidente, o a cualquier Vicepresidente actuando en forma indistinta o a dos directores actuando conjuntamente.- Por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de 30 de junio de 2015, celebrada en Montevideo se designó el siguiente Directorio: Presidente: Christopher Geoffrey Hooper Gimmingham; Vicepresidente: Santiago Marchese, vigentes en sus cargos al día de hoy.- c) La sociedad cumplió con lo dispuesto por la Ley 17.904 según declaratoria otorgada en escritura pública el 30 de junio de 2015 que autorizó la Escribana Gianella Francesca Guarino Anfossi, cuya primera copia fue debidamente inscrita en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio el 2 de julio de 2015 con el número 106829, de la que surge la comunicación de la composición actual del Directorio.- d) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 19.484 según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el 21 de junio de 2018, número ordinal 2257613 y con posterioridad a la fecha de la declaración mencionada declara el Vicepresidente que no hubo modificaciones ni comunicaciones.- IV) "BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL

URUGUAY S.A..- a) Fue constituida por acta de 15 de enero de 1993, estatutos aprobados por la Inspección General de Hacienda el 17 de agosto de 1993, inscriptos en el Registro Público y General de Comercio el 21 de octubre de 1993 con el número 2087 al folio 4200 a 4201 vuelto del Libro 3 de Estatutos y publicados en el "Diario Oficial" y "El Observador Económico" el 22 de noviembre de 1993.- Dicho estatuto fue modificado por Acta de Asamblea Extraordinaria de 10 de octubre de 1996, aprobado por la Auditoría Interna de la Nación el 19 de junio de 1997, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio el 4 de julio de 1997 con el número 1531, folio 1558 al folio 1560, del libro 2 de Estatutos, publicado en el "Diario Oficial" y en el "Periódico Profesional", y modificado nuevamente por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas el 14 de diciembre de 1998, aprobado por la Auditoría Interna de la Nación el 18 de mayo de 1999, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 1389, folio 1827, libro 2 de Estatutos el 14 de junio de 1999, publicado en el "Diario Oficial" y en el "Periódico Profesional".- b) Su plazo se encuentra vigente.- c) Su capital está representando por acciones nominativas.- d) Su objeto es: I) Proveer a sus miembros o a terceros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente, en los lugares y a través de los medios que les proporcione, las transacciones de valores mediante mecanismos continuos de subasta pública; II) Establecer sistemas de negociación que propicien continuidad en los precios y liquidez en el mercado de valores; III) Reglamentar los requisitos y condiciones que deben cumplir los aspirantes a Corredores de Bolsa, para ser autorizados a desempeñarse como tales; IV) Establecer normas de comportamiento para los Corredores de Bolsa, fiscalizando su observancia y aplicando penalidades a los infractores, en el límite de su competencia; V) Efectuar el registro y liquidación de las operaciones; VI) Divulgar las operaciones realizadas con





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851543



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

rapidez, amplitud y detalle; VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones; VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones.- e) La sociedad cumplió con la declaratoria correspondiente a la Ley 17.904, inscrita en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 5790 el 11 de junio de 2020.- f) La sociedad otorgó poder general de administración con amplias facultades a José Eduardo Barbieri Rumi en escritura publica que autorizó la Escribana Elizabeth Genovés el 17 de setiembre de 2020, el que se encuentra vigente al día de hoy.- g) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 19.484 según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el día 9 de octubre de 2020 con el número ordinal 4001234 y con posterioridad a la fecha de la declaración mencionada declara el apoderado que no hubo modificaciones ni comunicaciones.- En fe de ello, a solicitud de la parte interesada, y para presentar ante el Registro Nacional de Actos Personales, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo el día once de octubre de dos mil veintidós en tres papeles notariales de actuación serie Hg números 923.990, 991 y 992.-



MARIANA GARCÍA BIZZOZERO  
ESCRIBANA



MARIANA GARCIA RIZOZERO  
ESCRIBIANA



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851544



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

**No.11.- Protocolización preceptiva de contrato de fideicomiso.-** En la ciudad de Montevideo, el once de octubre de dos mil veintidós, cumpliendo con lo dispuesto por la normativa vigente, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones un documento privado de contrato de fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" suscrito en el día de hoy por "PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.", "WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.- ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION" y "BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.", lo que verifico con el número once del folio noventa y cuatro al folio ciento ochenta y seis.- Esta protocolización sigue inmediatamente a la número diez de protocolización de acta de solicitud, de comprobación y fotos de cuatro de octubre de dos mil veintidós del folio ochenta y dos al folio noventa y tres.-

**PASO ANTE MI.-** En fe de ello y para "WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.- ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION", expido este primer testimonio del original que sello, signo y firmo en Montevideo el once de octubre de dos mil veintidós en noventa y tres hojas de Papel Notarial de Actuación serie Hg números 923.633 al 923.651, 923.719, 923.653 al 923.656, 923.845 al 923.877, 923.880 al 923.896, 923.830 al 923.844, 923.715, 923.718, 923.912 y 923.915.-

MARIANA GARCÍA BIZZOZERO  
ESCRIBANA





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851545



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6



PIN: 3106

346446

Oficina Registral: REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES

Sede: MONTEVIDEO

Fecha y Hora: 02/01/2023 11:00:27

Nro: 97

Escribanò | Ente Emisor: GARCÍA BIZZOZERO MARIANA

FIDEICOMISO

Calificación: DEFINITIVO

FIDUCIARIO

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION RUT: 214868640010

FIDEICOMITENTE

BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY SA RUT: 213876430015

Control fiscal:

Monto: \$ 2530



Documento firmado digitalmente.

Código de validación  
607ec90f-5053-4c47-8dba-a38ba1eb7a0e



Es testimonio total por exhibición de los respectivos originales que tuve a la vista y cotejé personalmente.- En fe de ello, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante los organismos públicos que corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el primero de febrero de dos mil veintitrés, en noventa y cuatro Papeles Notariales de Actuación de la serie Hh números 851452 a 851545.-

*Lab*

*Mariana García Bizzozero*

MARIANA GARCÍA BIZZOZERO  
ESCRIBANA

8 =  
14.249 =  
2636 =

*[Signature]*



# ANEXO 3. MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN Y CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN



En la ciudad de Montevideo, el 28 de noviembre de 2022, entre:

**POR UNA PARTE:** Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión con RUT N° 21486640010, representada en este acto por Santiago Marchese, titular de la cédula de identidad número 752.808.3, en su calidad de Vicepresidente, constituyendo domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000, Canelones, Uruguay (en adelante, el "Fiduciario") v.

**POR OTRA PARTE,** Plantesia Forest Asset Management S.A.S. con RUT N° 219037440016, representada en este acto por Nicolás Cusano, titular de la cédula de identidad 3.810.803.4, en su calidad de apoderado, con facultades suficientes para este acto, con domicilio a estos efectos en Camino a Laguna esquina Capricornio, Maldonado (en adelante, el "Administrador" o "Plantesia" indistinta y conjuntamente con el Fiduciario, las "Partes")

Las Partes suscriben la presente modificación de contrato de administración (en adelante, la "Modificación de Contrato") el cual se registrá de acuerdo con los términos y condiciones que se establecen a continuación.

## PRIMERO (Antecedentes)

- 1.1. Con fecha 11 de octubre de 2022, el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.
- 1.2. Con misma fecha, considerando la experiencia y los conocimientos que el equipo de Plantesia detenta en la gestión y operación de patrimonios forestales, se celebró el contrato de administración entre Plantesia y el Fiduciario (en adelante, el "Contrato"). En virtud de dicho Contrato se acordó la participación de Plantesia a efectos de que este último gestione y realice la ejecución integral del Proyecto en los inmuebles como Administrador, haciéndolo durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso y siempre que mantenga su designación como Administrador en los términos establecidos en el Contrato y en el Contrato de Fideicomiso.
- 1.3. En el día de la fecha, el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, acordaron otorgar una Modificación de Contrato de Fideicomiso, a efectos de modificar el Monto de la Emisión y otros términos y/o condiciones que surgen de la Modificación de Contrato de Fideicomiso.
- 1.4. Actualmente, es intención de Plantesia y el Fiduciario modificar determinadas cláusulas del Contrato, razón por la cual celebran la presente Modificación de Contrato de Administración.
- 1.5. En todo lo no modificado por la presente Modificación de Contrato de Administración, se mantiene vigente el Contrato con el mismo alcance establecido en el mismo.

## SEGUNDO (Modificación de la Cláusula TERCERO – Objeto)

- 2.1. Por el presente las Partes acuerdan incluir al Contrato el plazo de vigencia del mismo.

2.2. A esos efectos, las Partes acuerdan realizar una modificación del epígrafe de la cláusula tercero del Contrato, acordando las Partes otorgar nueva denominación a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

**"TERCERO (Objeto y Plazo)"**

2.3. Adicionalmente, las Partes acuerdan incorporar un nuevo numeral a la cláusula tercero del Contrato, haciéndolo a través del numeral 3.5., acordando las Partes dar la siguiente redacción:

*"3.5. Este Contrato se mantendrá vigente hasta la extinción del Contrato de Fideicomiso, por la causal que fuere de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso o hasta el cese de la designación de Plantesia como Administrador en su calidad de tal, por la causal que fuere incluida la renuncia de acuerdo a lo establecido en este Contrato y en el Contrato de Fideicomiso, lo que ocurra primero. De extinguirse este Contrato por el cese del Administrador, si el Contrato de Fideicomiso se mantiene vigente, se deberá celebrar un nuevo contrato de administración con el administrador sustituto, en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso y este Contrato"*

2.4. Las Partes dejan constancia que el numeral 3.5. anterior, a partir de la vigencia de esta Modificación de Contrato de Administración, pasa a formar parte integrante de la cláusula tercero del Contrato.

**TERCERO (Mismos Términos)**

3.1. Los términos que figuran en esta Modificación de Contrato de Administración con inicial mayúscula, que no sean definidos en el presente o en el Contrato, tendrán el mismo significado que a dichos términos se les asigna en el Contrato de Fideicomiso.

3.2. A efectos de todos los Documentos de la Emisión, cuando se refiere a "Contrato de Administración" se deberá interpretar comprensivo del Contrato de Administración del 11 de octubre de 2022 conjuntamente con la Modificación de Contrato de Administración del día de la fecha.

**CUARTO (Vigencia del Contrato de Administración)**

4.1. Se mantiene vigente el Contrato de Administración en todo lo no modificado por la presente Modificación de Contrato de Administración.

4.2. La presente Modificación de Contrato de Administración se considera parte integrante del Contrato de Administración, por lo que todo lo establecido en el Contrato de Administración, que no haya sido modificado por la presente, es aplicable a la presente modificación.

4.3. Asimismo, se interpretará que los Beneficiarios, como consecuencia de la adquisición de los Valores bajo la Emisión, aceptan irrevocablemente y a todos los efectos aquí previstos las modificaciones que mediante este documento se realizan del Contrato de Administración.

En señal de aceptación, se otorga el presente, en el lugar y fecha indicados, en dos (2) ejemplares de un mismo tenor, que las Partes suscriben en señal de conformidad:





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN



Hh N° 850979



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

  
p. Fiduciario

Aclaración: Santiago Marchese

Calidad: Vicepresidente

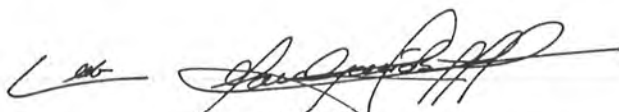
  
Administrador - Plantesia Forest Asset Management S.A.S.

Aclaración: Nicolas Cusano

Calidad: Apoderado



Es testimonio total por exhibición del respectivo original que tuve a la vista y cotejé personalmente.- En fe de ello, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el veintinueve de noviembre de dos mil veintidós, en dos Papeles Notariales de Actuación de la Serie Hh números 850.978 y 979.-

  
MARIANA GARCIA BIZZOZERO  
ESCRIBANA



ARANCEL OFICIAL	
Artículo	8
Honorarios	9.500
Mont. Notarial	124
Fdo. Gremial	\$





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923606



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/6

CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN

En la ciudad de Montevideo, el 11 de Octubre de 2022, entre:

**POR UNA PARTE:** Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión con RUT N° 214868640010, representada en este acto por Santiago Marchese, titular de la cédula de identidad número 752.808-3, en su calidad de Vicepresidente, constituyendo domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000, Canelones, Uruguay (en adelante, el "**Fiduciario**") y.

**POR OTRA PARTE:** Plantesia Forest Asset Management S.A.S. con RUT N° 219037440016, representada en este acto por Lucía Basso, titular de la cédula de identidad número 1.556.006-0, en su calidad de administradora, constituyendo domicilio a estos efectos en Copacabana 7077/003 de la ciudad de Montevideo (en adelante, el "**Administrador**" o "**Plantesia**" indistinta y conjuntamente con el Fiduciario, las "**Partes**").

Las Partes suscriben el presente contrato de administración (en adelante, el "**Contrato**") el cual se registrá de acuerdo con los términos y condiciones que se establecen a continuación.

**PRIMERO (Antecedentes)**

1.1 En el día de la fecha, el Fiduciario, los Fideicomitentes representados por BEVSA y el Administrador suscribieron un fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" (en adelante, el "**Fideicomiso**"), mediante la celebración de un contrato de fideicomiso (en adelante, el "**Contrato de Fideicomiso**"), que tiene por finalidad el desarrollo del Proyecto, según este término se define en la cláusula tercero del Contrato de Fideicomiso.

1.2 Considerando la experiencia y los conocimientos que el equipo de Plantesia detenta en la gestión y operación de patrimonios forestales, se acordó la participación de Plantesia a efectos de que este último gestione y realice la ejecución integral del Proyecto en los Inmuebles como Administrador, haciéndolo durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso y siempre que mantenga su designación como Administrador, en los términos y condiciones que surgen de este Contrato y del Contrato de Fideicomiso.

1.3 En consecuencia, el Fiduciario y Plantesia convienen en formalizar la intención de las partes del Fideicomiso mediante la celebración del presente Contrato.

**SEGUNDO (Definiciones)**

A los efectos de la interpretación de este Contrato, se acuerda que los términos con inicial mayúscula tendrán el significado que se establece para los mismos en el Contrato de Fideicomiso, salvo que se definan expresamente en este Contrato.

**TERCERO (Objeto)**

3.1. El objeto del presente Contrato es la contratación del Administrador en calidad de tal a efectos de que realice las Tareas (según este término se define en la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso) para llevar adelante el Proyecto bajo el Plan de Negocios y realice las recomendaciones correspondientes al Fiduciario en los términos previstos en este Contrato y el Contrato de Fideicomiso.

LA

P

I

B  
Z

- 3.2. En función de lo anterior, el Fiduciario designa al Administrador en calidad de tal, y este acepta su designación, declarando que se compromete a cumplir con todas las Tareas en base a lo establecido en este Contrato y el Contrato de Fideicomiso, así como con todos los deberes, responsabilidades, y actividades que el mismo y el Contrato de Fideicomiso ponen a su cargo como Administrador.
- 3.3. Para la ejecución de las Tareas el Administrador se podrá valer total o parcialmente de contratistas y/o servicios tercerizados, los que serán en todos los casos dirigidos y supervisados por el Administrador y contratados por el Fideicomiso.
- 3.4. Asimismo, se interpretará que los Beneficiarios, como consecuencia de la adquisición de los Valores bajo la Emisión, aceptan irrevocablemente y a todos los efectos aquí previstos la designación del Administrador y su contratación para que éste desempeñe las Tareas bajo este Contrato y el Contrato de Fideicomiso (incluyendo todos los derechos, responsabilidades, Tareas, facultades y obligaciones que surgen de los mismos).

#### **CUARTO (Obligaciones del Administrador)**

4.1 El Administrador se compromete a realizar todas las Tareas establecidas en la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso y cualquier otra tarea y/u obligación que surja de dicho Contrato y/o los restantes Documentos de la Emisión.

4.2 Para la ejecución de las Tareas, el Administrador y el Fiduciario deberán mantener una relación de colaboración continua, así como una fluida coordinación y comunicación a efectos de cumplir los actos jurídicos y financieros que bajo el Fideicomiso sean necesarios para ejecutar estas Tareas y viceversa. En tanto las contrataciones se realizarán por el Fiduciario en representación del Fideicomiso, el Administrador será el encargado de negociar sus términos y condiciones y recomendar al Fiduciario los documentos que en opinión del Administrador se deben suscribir así como comunicar al Fiduciario los términos negociados por el Administrador con cada contraparte.

4.3 Para el cumplimiento de los servicios que bajo este Contrato se contratan al Administrador, el Administrador dedicará a la ejecución de los mismos bajo el Plan de Negocios un mínimo de tres (3) profesionales, los que a su vez dedicarán al cumplimiento de las obligaciones del Administrador bajo este Contrato un promedio equivalente al 66 % de su jornada diaria.

4.4 Para realizar las contrataciones que se establecen a continuación, y conforme a lo establecido en la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso, el Administrador y el Fiduciario procurarán aplicar los términos y condiciones que surgen de los siguientes modelos de contratos que se anexan al presente Contrato:

(i) Modelo de contrato de pastoreo y modelo de contrato de arrendamiento rural (Anexo I);

(ii) Modelo de contrato de arrendamiento de servicios y/u obra para llevar a cabo tareas de plantaciones, reforestaciones y actividades silviculturales incluyendo tareas de producción de plantas, laboreos de suelos control de hormigas, control de malezas, plantación y fertilización, control y eliminación de los rebrotes así como para contratar contratistas que realicen tareas de mediciones de los bosques existentes en los inmuebles (Anexo II);

(iii) Modelo de contrato de compra y venta de madera (Anexo III);

Para el caso de otras contrataciones a realizarse bajo el Plan de Negocios, distintas a las previstas en los modelos de contratos antes referidos, el Administrador será el encargado de negociar las



condiciones con los contratistas y recomendar al Fiduciario los actos jurídicos a celebrar así como comunicar los términos y condiciones negociados.

QUINTO (Remuneración del Administrador)

- 5.1. Las Partes acuerdan que el Administrador tendrá derecho a percibir como contraprestación por los servicios prestados bajo el presente Contrato un honorario anual equivalente a US\$ 70 más IVA (dólares americanos setenta) por cada hectárea efectivamente forestada en los inmuebles propiedad del Fideicomiso y en cada año, más un honorario anual equivalente a US\$ 32,5 más IVA (dólares americanos treinta y dos con 5/100) por cada hectárea efectivamente forestada en inmuebles tomados en arrendamiento por el Fideicomiso, para ambos casos verificándose la cantidad de hectáreas efectivamente forestadas una vez al año al 31 de diciembre de cada año para fijar el honorario que regirá para el año calendario que comienza el 1 de mayo del año siguiente (en adelante, el "Honorario Anual"). En relación con el honorario anual previsto para inmuebles tomados en arrendamiento por el Fideicomiso el mismo sólo corresponderá cuando existan inmuebles arrendados por el Fideicomiso y sobre los mismos hectáreas efectivamente forestadas. Las hectáreas efectivamente forestadas serán medidas con cada instancia de cosecha, plantación o reforestación, u otras que puedan generar un cambio en las hectáreas efectivamente forestadas. La medición la realizará el Administrador debiendo contar en cada caso con el visto bueno del Comité de Vigilancia.
- 5.2. En cada año, el Honorario Anual no podrá ser mayor al monto equivalente al 1,5% del valor del patrimonio contable del Fideicomiso que surja de los últimos estados contables del Fideicomiso al momento de pagarse el Honorario Anual, debiendo pagarse en tal caso hasta dicho tope en dicho año.
- 5.3. El Administrador tendrá derecho al cobro de este Honorario Anual desde la fecha de Emisión y hasta que cese en su actividad como Administrador bajo este Contrato y el Contrato de Fideicomiso. Para cada año el Honorario Anual se fijará según lo indicado en la cláusula 5.1. aplicando para años contados entre el 1 de mayo y el 30 de abril siguiente. Asimismo, al fijarse el monto de tal Honorario Anual se ajustará en cuanto sea necesario a efectos de cumplir con el máximo indicado en la cláusula 5.2., tomándose para ello el balance cerrado a la misma fecha de verificación de las hectáreas efectivamente forestadas (31 de diciembre de cada año).
- 5.4. El Honorario Anual será pagadero a partir de la fecha establecida en la cláusula 5.3. anterior en 12 cuotas mensuales, iguales y consecutivas dentro de los primeros diez días del mes al que correspondan.
- 5.5. En virtud que las hectáreas plantadas en los inmuebles del Fideicomiso podrán variar a lo largo de cada año, el Honorario Anual se estimará en base a la cantidad de hectáreas que estén plantadas al inicio de cada año, sin perjuicio de los ajustes que correspondan en dicho Honorario Anual a causa de modificaciones en la cantidad de hectáreas plantadas a lo largo del año, en cuyo caso se reliquidará el Honorario Anual al final de cada año en aquello que corresponda.
- 5.6. El Honorario Anual referido anteriormente se reajustará anualmente, con vigencia al 1 de enero de cada año, por el índice del CPI-U Americano (Consumer Price Index for all Urban Consumers) aplicando tal índice publicado por Bureau of Labor Statistics acumulado para los doce meses anteriores al mes en el que se realice el reajuste del Honorario Anual, y

UP

R

tomando el último dato publicado a la fecha del ajuste. Para el pago del primer Honorario Anual, el primer reajuste se realizará a prorrata de los meses efectivos de vigencia del Fideicomiso en ese primer año.

- 5.7. En forma adicional al Honorario Anual, el Administrador tendrá derecho a recibir una compensación por desempeño ("**Performance Fee**") que se abonará al Administrador de acuerdo a lo previsto a continuación.

Para el pago de dicha Performance Fee, se deberá cumplir con la siguiente condición:

- (i) La Tasa Interna de Retorno (TIR) del Proyecto deberá ser como mínimo de un 8% considerando para realizar el cálculo todas los montos que hubieran recibido los Beneficiarios bajo el Fideicomiso durante su vigencia.

Para determinar si procede el pago o no de un Performance Fee a favor del Administrador, el Fiduciario primero deberá calcular la TIR del Proyecto en el último año de actividad del Fideicomiso. Para este cálculo el Fiduciario podrá contratar a un profesional experto cuyos honorarios deberán ser aprobados previamente por el Comité de Vigilancia.

Una vez determinada la TIR del Proyecto en los términos mencionados en el párrafo anterior y siempre que la misma cumpla con la condición establecida en el literal i) anterior, se calculará la diferencia en más del monto resultante respecto de lo que hubiese sido en caso de que la TIR hubiese coincidido con el mínimo indicado en el literal i) anterior. El Performance Fee se calculará como el 10% más IVA sobre dicha diferencia.

El Performance Fee calculado en base a lo establecido en esta cláusula deberá ser abonado por el Fiduciario al Administrador al momento de la distribución resultante de la liquidación a los Beneficiarios.

Para el caso en que se hubiera constituido un fondo de Reserva Final de acuerdo a lo previsto en la cláusula 7.5. del Contrato de Fideicomiso entonces la TIR del Proyecto se volverá a calcular para verificar si la misma aumenta al momento de distribuirse los remanentes de dicho fondo a los Titulares. En tal caso se pagará un complemento de Performance Fee para que el mismo represente el 10% más IVA sobre la diferencia de TIR efectiva total final y el 8%.

- 5.8. Los pagos de las retribuciones al Administrador se deberán transferir a la cuenta que este informe al Fiduciario y se considerarán abonados en tiempo y forma por el Fiduciario una vez acreditados en dicha cuenta. A estos efectos, el Administrador notificará al Fiduciario el momento en que los mismos hayan sido transferidos y una vez acreditados en la cuenta indicada por el Administrador se entenderá otorgada carta de pago. Asimismo, en forma previa a que el Fiduciario realice las transferencias de la o las remuneraciones, según corresponda, el Administrador tendrá la obligación de entregar al Fiduciario la factura correspondiente, por el monto a recibir, e indicando el concepto al cual se corresponde.
- 5.9. Se deja constancia que la retribución del Administrador, tanto el Honorario Anual como la Performance Fee, es considerada un Gasto del Fideicomiso y será de cargo del Patrimonio Fiduciario.

#### SEXTO (Comisión del Administrador)



Las Partes reconocen que el Administrador tendrá derecho a recibir la siguiente comisión a generarse por la comercialización de madera: comisión de un monto equivalente al 2% más IVA calculada sobre el monto efectivamente cobrado en cada operación de venta de madera, pagadero a la cuenta que el Administrador le indique al Fiduciario dentro de los cinco días hábiles del cobro por el Fideicomiso.

**SEPTIMO (Estándares mínimos del Administrador)**

En función de las Tareas establecidas en la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso, el Administrador deberá cumplir con los Estándares Mínimos en los términos que se definen y establecen en la cláusula decimo primero del Contrato de Fideicomiso. Asimismo, las consecuencias del incumplimiento de dichos Estándares Mínimos se regirán por lo establecido en la cláusula 11.3. del Contrato de Fideicomiso.

**OCTAVO (Gestión de fondos)**

Todos los desembolsos que correspondan para la ejecución del Plan de Negocios se solicitarán previamente por el Administrador y se realizarán por el Fiduciario siguiendo para ello lo establecido en la cláusula 18.4. del Contrato del Fideicomiso. A los efectos de cumplir con las Tareas el Administrador tendrá el derecho más no la obligación de utilizar fondos propios para realizar pagos del Fideicomiso. Dichos fondos en caso de ser adelantados deberán restituirse inmediatamente por parte del Fiduciario, luego de la instrucción en dicho sentido por el Administrador, siempre que el pago hubiese debido realizarse por el Fideicomiso bajo lo establecido en este Contrato o el Contrato de Fideicomiso y en las condiciones establecidas en dichos documentos.

**NOVENO (Cese del Administrador e Indemnidad)**

9.1 Cese del Administrador: Las causales, procedimientos y consecuencias del cese del Administrador serán las indicadas en la cláusula décimo segundo del Contrato de Fideicomiso.

9.2 Indemnidad al Fiduciario: El Administrador mantendrá indemne al Fiduciario, por cualquier pérdida, costo y/o gasto determinado por sentencia pasada en autoridad de cosa juzgada que el Fiduciario, sus empleados o representantes puedan sufrir como consecuencia, en ocasión y/o con motivo de:

- a) el incumplimiento por parte del Administrador a sus obligaciones bajo este Contrato determinado por sentencia pasada en autoridad de cosa juzgada;
- b) cuando se determine por sentencia pasada en autoridad de cosa juzgada que el Administrador hubiera proporcionado información falsa o errónea para la formulación del Prospecto;
- c) la falta de entrega en debido tiempo y forma de la información que el Administrador deba entregar al Fiduciario conforme el presente Contrato y el Contrato de Fideicomiso previa solicitud del Fiduciario al Administrador con un preaviso mínimo de 10 días corridos;

El Fiduciario se obliga a dar aviso por escrito al Administrador en forma inmediata, respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial o reclamo administrativo que reciba que pudiera dar lugar a esta indemnidad.

La indemnidad del Administrador al Fiduciario se otorga de manera subsidiaria a la indemnidad otorgada al Fiduciario por el Fideicomiso a través del Patrimonio Fiduciario y bajo el Contrato de Fideicomiso. En tal sentido, el Administrador sólo tendrá que responder ante el Fiduciario por la indemnidad cuando el Patrimonio Fiduciario no fuera suficiente a tales efectos.

CB

1

15

Handwritten signature

#### **DECIMO (Conflicto de intereses)**

En la actuación del Fiduciario y del Administrador se aplicarán las reglas establecidas en la cláusula noveno del Contrato de Fideicomiso para prevenir posibles conflictos de intereses bajo este Contrato y el Contrato de Fideicomiso.

#### **DECIMO PRIMERO (Cambio de control en el Administrador)**

11.1 Si durante la vigencia del presente Contrato se pretendiere realizar un cambio significativo en el control del Administrador (cuando una persona que no tenía más del 50% de las acciones con derecho a voto, pase a tenerlas) este hecho deberá ser sometido en forma previa a autorización de la Asamblea de Titulares y recomendación en tal sentido del Comité de Vigilancia para que ésta dentro del plazo de 15 días siguientes a la convocatoria se pronuncie por mayoría simple sobre si acepta el cambio de control o no lo acepta. En base a lo resuelto por la Asamblea de Titulares los participantes en la operación de transferencia resolverán seguir adelante con el cambio de control (o no) y para el caso de que la Asamblea de Titulares no lo hubiera autorizado y los participaciones en la operación decidan seguir adelante con la misma será de aplicación lo establecido en la cláusula 12.2. literal (viii) del Contrato de Fideicomiso. Se exceptiona de cualquier autorización la transferencia de acciones que se realizara en el Administrador para que Nicolas Cusano y/o Ramiro Senatore se conviertan en accionistas del Administrador, transferencias que únicamente deberán ser comunicada en los términos de la cláusula 11.2. siguiente.

11.2 Asimismo, si durante la vigencia del presente Contrato se pretende realizar un cambio accionario que no suponga un cambio significativo en el control del Administrador (en los términos establecidos por la cláusula 11.1.) o la transferencia de acciones a favor de Nicolas Cusano y/o Ramiro Senatore referida en la cláusula 11.1. los mismos deberán ser informados por el Administrador al Fiduciario. El Fiduciario podrá solicitar al Administrador, en caso de que lo considere conveniente y dentro de los 30 días siguientes a la comunicación de la transferencia, información sobre los nuevos accionistas.

#### **DECIMO SEGUNDO (Ley y solución de controversias)**

12.1. Este Contrato será regulado por las leyes de la República Oriental del Uruguay.

12.2. En caso de producirse diferencias, desavenencias y controversias entre las Partes derivadas de este contrato, las mismas procurarán solucionarlas mediante la conciliación del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio del Uruguay realizada de acuerdo con las disposiciones del Reglamento de Conciliación de dicho Centro. En caso de que no sea posible conciliar las mismas, dichas diferencias, desavenencias y controversias serán resueltas mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro.

12.3. El número de árbitros será de 3 árbitros, cada uno elegido de la siguiente manera: (i) un árbitro por el Fiduciario; (ii) otro árbitro por el Administrador; (iii) el tercer árbitro designado de común acuerdo por los dos árbitros designados. La sede del arbitraje será en Montevideo y se desarrollará en idioma español.

#### **DECIMO TERCERO (Contrato de Fideicomiso)**





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923609



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

El presente Contrato se registrará en todo lo no regulado expresamente por el mismo por el régimen dispuesto en el Contrato de Fideicomiso y en caso de contradicción entre lo dispuesto en el presente Contrato y en el Contrato de Fideicomiso, primará lo dispuesto en este último.


**DECIMO CUARTO(Varios)**

- 14.1. Ausencia De Dispensas o Renuncia: La omisión o demora en cuanto al ejercicio de un derecho o la ejecución de cualquiera de las disposiciones del presente Contrato a cargo de cualquiera de las Partes en cualquier momento o en forma periódica, no se podrá interpretar como renuncia alguna a esa disposición o al derecho de ejercerla o ejecutarla posteriormente que tenga una parte. El ejercicio simple o parcial de cualquier derecho otorgado de conformidad con este Contrato no habrá de impedir o evitar el ejercicio posterior o pleno de ese derecho. La dispensa de un incumplimiento no habrá de constituir, en ocasión alguna, dispensa a una repetición de dicho incumplimiento ni a otro incumplimiento.
- 14.2. Invalidez o nulidad de cláusulas: Si cualquiera de las cláusulas del presente Contrato fuera contraria a la ley o las reglamentaciones vigentes o futuras o pudiera resultar nula o anulable, dicha invalidez no afectará las demás cláusulas de este Contrato, salvo que la invalidez comprendiera un elemento esencial en el objeto de este o a las Partes.  
  
En el caso de que un tribunal competente declarara que algún aspecto de una disposición, o parte de la misma, contenida en el presente Contrato no es válida o exigible, dicha disposición será limitada a los términos que dicho tribunal considere exigibles, y de esta manera seguirá siendo válida. La determinación de la nulidad, ilegalidad o inteligibilidad total de una disposición o de parte de ella por parte del tribunal, no afectará la validez de las demás disposiciones de este Contrato.
- 14.3. Cómputo de los Plazos: Todos los plazos de este Contrato se computarán por días corridos, salvo que se establezca expresamente lo contrario en este Contrato. Cualquier vencimiento que recayese en un día feriado o inhábil se considerará prorrogado hasta el primer Día Hábil siguiente.
- 14.4. Domicilios: A todos los efectos judiciales o extrajudiciales del presente, las Partes constituyen domicilio especial en los indicados en la comparecencia.
- 14.5. Notificaciones: A los efectos del presente Contrato se considerarán válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado o cualquier otro medio fehaciente a los domicilios y direcciones constituidos por las Partes en la comparecencia de este Contrato, o que sean denunciados en el futuro.

En señal de aceptación, se otorga el presente, en el lugar y fecha indicados, en dos ejemplares de un mismo tenor, que las Partes suscriben en señal de conformidad.

CA

7  
F  
2

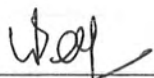


---

p. Fiduciario

Aclaración: Santiago Marchese

Calidad: Vicepresidente



---

Administrador - Plantesia Forest Asset Management S.A.S.

Aclaración: Lucia Basso

Calidad: Administradora



PAPÉL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923610



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

ANEXO I

[Este modelo podrá ser modificado, ampliado y/o ajustado según las características de la contratación que se lleve a cabo y/o las condiciones normativas vigentes al momento de su suscripción]

[MODELO DE CONTRATO DE PASTOREO SIN TENENCIA DE CAMPO]

En la ciudad de Montevideo el día ----- entre: por una parte Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión con RUT N° 214868640010, representada en este acto por [ ], constituyendo domicilio a estos efectos en [ ], en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur inscripto con RUT N° [ ] [(en adelante el "Dador" o la "Dadora" indistintamente); y por otra parte [incluirl datos de la persona física o jurídica tomadora del campo] (en adelante el "Tomador" y conjuntamente con el Dador las "Partes");

LAS PARTES CONVIENEN EN LA CELEBRACIÓN DEL PRESENTE CONTRATO DE PASTOREO SIN TENENCIA DE CAMPO:

PRIMERO (Objeto).

1.1 El Dador en su calidad de propietaria, poseedora y tenedora del inmueble rural / de los inmuebles rurales que se relacionan en el Anexo I de este Contrato (en adelante, el "Inmueble" / los "Inmuebles" celebra con el Tomador un contrato de pastoreo, de acuerdo con las disposiciones del Código Rural, Código Civil, y Ley 16.223, autorizando al Tomador para que este último ingrese a los Inmuebles animales de tipo [ovina, bovina y equina] propiedad del Tomador a efectos de que los mismos, pasten en las áreas de los Inmuebles que se encuentran delimitadas en el croquis que se adjunta al presente contrato como Anexo [ ] y el cual forma parte integrante del presente Contrato (en adelante, el "Área de Pastoreo"). De acuerdo con el Anexo II el área dada en pastoreo suma un total de ----- has. El Tomador reconoce que el pastoreo de sus animales se realizará únicamente en el Área de Pastoreo.

1.2 En tanto el pastoreo es sin tenencia de los Inmuebles, el Tomador solo tendrá permitido ingresar los animales que se indican en la cláusula segundo para que los mismos pasten en el Área de Pastoreo, quedando totalmente prohibido al Tomador realizar en el Inmueble cualquier otra actividad.

1.3 La tenencia de los predios la mantiene la Dadora, cuya actividad de forestación no deberá ser afectada, menoscabada, entorpecida o limitada en forma alguna por el pastoreo de los ganados que ingrese el Tomador.

Handwritten initials.

Handwritten mark.

Handwritten signature.

#### SEGUNDO (Cantidad de ganado).

El Tomador podrá colocar en el Área de Pastoreo la cantidad máxima de ..... UG/ hectárea. Se deberá enviar a la Tomadora semestralmente la información de cantidad de ganado existente en el predio o en su defecto todas las veces que sea solicitado por la Dadora, para lo cual la misma solicitará al Tomador la entrega de información mediante planillas de control.

#### TERCERO (Precio y Forma de Pago).

El precio de este Contrato asciende a la suma de U\$S ---- (dólares estadounidenses -----) lo que se conforma por una renta de U\$S por hectárea durante el Plazo (en adelante, el "Precio").

El Precio se deberá pagar [mensualmente / semestralmente / en un único pago] debiendo abonarse por adelantado el décimo día de cada [mes / semestre / del año] debiendo realizarse mediante depósito o transferencia bancaria en la cuenta bancaria N° [ ] Banco [ ] a nombre del Dador, sirviendo los recibos de depósito expedidos por dicha institución como eficaz carta de pago.

En caso de atrasos por parte del Tomador en el pago del Precio, se entenderá que existe incumplimiento por parte del Tomador, incurriéndose en mora de pleno derecho, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna, devengándose un interés de [ ]% anual (salvo que dicho porcentaje supere el máximo interés moratorio legal permitido por el Banco Central del Uruguay, en cuyo caso se aplicará únicamente dicho máximo) sobre la suma adeudada, por el período comprendido entre la fecha en que debió hacerse efectivo el pago y el día en que se cancele la deuda.

#### CUARTO (Plazo).

4.1 El presente contrato es por un plazo de 11 meses que comienza -----y culminará ----- (en adelante, el "Plazo"). A su vencimiento, el Dador deberá retirar los animales de su propiedad que se encuentren en los Inmuebles dejando totalmente libre el Área de Pastoreo. Sin perjuicio del Plazo, las Partes acuerdan que cualquier de ellas podrá rescindir unilateralmente el presente Contrato sin expresión de causa siempre que la parte que tuviera intención de rescindirlo comunique a la otra dicha decisión con un preaviso de 60 días, durante dicho plazo de preaviso ambas partes deberán cumplir con todas sus obligaciones bajo este Contrato. Si al vencimiento del Plazo, o del preaviso según corresponda, el Dador no retirara los animales de su propiedad del Inmueble incurrirá en una multa diaria de ----- hasta su efectivo cumplimiento, multa que será acumulable con los daños y perjuicios que el incumplimiento de dicha obligación pudiera causar a la Tomadora. Asimismo, para dicho caso, el Dador autoriza desde ya a la Tomadora a



tomar los animales de propiedad de la Tomadora y concentrarlos animales en mangas o corrales hasta el momento de su retiro, siendo de exclusiva responsabilidad del Dador las muertes, pérdidas o perjuicios de cualquier orden que sufriera el ganado por dicha concentración, así como los costos o gastos en que la Tomadora pudiera incurrir por mantener los animales hasta el retiro por la Dadora. Además, a partir de ese momento, la Tomadora los considerará animales invasores siendo aplicables las disposiciones del Código Rural de acuerdo a los mismos.

4.2 [A definir según cada caso la conveniencia de incluir renovaciones automáticas de plazo].

**QUINTO (Tareas de Forestación).**

5.1 El Tomador ha sido debidamente informado y consiente que los Inmuebles se encuentra forestado siendo necesarias tareas de mantenimiento, limpieza y cuidados en general de dicha forestación; el Tomador asume la obligación de retirar los animales de su propiedad que se encuentren en pastoreo en las Áreas Forestadas, de aquellas áreas donde la Dadora le indique que deban ser retirados a efectos de que la Dadora pueda realizar las tareas propias de la actividad forestal que entienda convenientes, tales como cosechas, raleos, limpiezas, fumigaciones, y toda otra actividad que a juicio de la Dadora sea necesaria para realizar las tareas de forestación en cuyo caso el Tomador tendrá la obligación de retirar los animales de su propiedad de los Inmuebles. La Dadora determinará a su sola discreción el tiempo en que dichas tareas deban realizarse y su duración, debiendo comunicar a la Tomadora con 30 (treinta) días de antelación la fecha en que deberán retirarse los animales de su propiedad de los predios señalados y la duración de dicho retiro. La Tomadora no podrá oponerse bajo ninguna forma ni por motivo alguno al retiro de los animales, por el tiempo que duren las tareas señaladas. El incumplimiento de esta obligación por parte de la Tomadora dará derecho a la Dadora a rescindir el presente Contrato sin responsabilidad de su parte y reclamar los daños y perjuicios causados. La Tomadora declara que nada tendrá que reclamar del Dador por las molestias o perjuicios que puedan causarle las referidas actividades así como tampoco por los gastos o costos en que el Dador pueda incurrir para retirar los animales y luego volver a colocarlos en pastoreo. Para el caso de que la cantidad de hectáreas comprendidas en el Área de Pastoreo se reduzca a causa de lo anterior la Tomadora no deberá abonar pastoreo por las hectáreas reducidas. En el caso de operar tal reducción, la Dadora reembolsará a la Tomadora las cantidades que hayan sido adelantadas como pago de precio y que por tal concepto sean descontadas del pago correspondiente.

5.2 Cuando la Dadora deba iniciar las tareas descriptas precedentemente, la Tomadora deberá ajustarse a las nuevas áreas de pastoreo, lo que incluye la reducción de las mismas. De

SI

P

Handwritten signature

ser necesario y considerando la total prioridad que la explotación forestal y actividades accesorias a la misma tiene para la Dadora, la misma podrá rescindir unilateralmente, sin responsabilidad y en cualquier momento este contrato, cuando bajo su criterio entienda que la actividad de pastoreo afecta o pudiera afectar, menoscabar, entorpecer o limitar los trabajos silviculturales y de explotación de los montes. En tal caso, la Dadora comunicará a la Tomadora el ejercicio de su derecho a rescindir unilateralmente este Contrato, mediante telegrama colacionado y otorgando a la Dadora un preaviso de 45 días corridos. La Tomadora acepta lo anterior y entiende que un preaviso de 45 días corridos es un preaviso razonable. Durante el plazo de preaviso las partes continuarán cumpliendo el contrato normalmente. Si vencido el plazo de preaviso la Tomadora no hubiera retirado todos los animales de su propiedad del Área Forestada será pasible de la multa descrita en la cláusula CUARTA del presente, sin perjuicio del derecho de la Dadora a iniciar las demás acciones que le correspondan. En estos casos, se aplicará respecto de los animales lo indicado en la parte final de la cláusula CUARTA y a partir de ese momento los animales de propiedad de la Tomadora se considerarán animales invasores.

#### **SEXTO (Obligaciones y Responsabilidades de la Tomadora).**

6.1 Además de la obligación de pagar el precio y de cumplir las obligaciones que se establecen en otras cláusulas de este Contrato, la Tomadora se compromete a cumplir las obligaciones que se establecen en esta cláusula.

6.2 La Dadora está certificada por FSC\* (Forest Stewardship Council\*) (FSC - #) por lo que el Dador deberá cumplir con las siguientes normas y procedimientos: a) manipuleo y almacenamiento de productos químicos y disposición de envases, los cuales deberán estar identificados correctamente y almacenados en lugares donde no representen ningún peligro, b) todo el personal deberá conocer e identificarse con referencia a las tareas que desempeña y para quien las realiza, c) todos los estándares de calidad que sean definidos por la Dadora e informados a la Tomadora.

6.3 Dar cumplimiento a todos los requisitos que las normas vigentes imponen en la materia, así como también cumplir con todas y cada una de las normas (ambientales, sociales, etc.) solicitadas por la Dadora, así como con los estándares ambientales que le informe la Tomadora, que permitan dar cumplimiento con los principios y criterios básicos de certificación exigidos por el organismo internacional Forest Stewardship Council\* (FSC\*) así como con normativa vigente sobre protección ambiental. La Tomadora declara que dará cumplimiento a la normativa legal vigente y a las pautas y obligaciones que a tales efectos le imponga FSC\*, por intermedio de la empresa certificadora, cumpliendo con todas y cada una de las normas (ambientales, ecológicas,



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923612



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/8

sociales, legales, etcétera), de forma tal de facilitar, permitir y no obstruir el mantenimiento del certificado de manejo forestal. Si la Dadora considera que puede existir un inminente impacto (por exceso de ganado, falta de pasto o falta de agua disponible u otros motivos) o indicios de sobrepastoreo, la tomadora deberá modificar las condiciones para mitigar dicho impacto.

6.4 Para el caso de que el Dador (o quién este indique) realice capacitaciones o pruebas a efectos de capacitar sobre el cumplimiento de los estándares y obligaciones establecidas en 6.2., la Tomadora se compromete a participar de las mismas. Queda terminantemente prohibido para el Tomador cazar en las Áreas de Pastoreo así como realizar fogatas, prender fuego o cualquier actividad similar.

6.4 Será obligación de la Tomadora respetar especialmente el destino de este Contrato y no utilizar las Áreas de Pastoreo bajo ningún otro destino que no sea el ingreso de los animales indicados en la cláusula segundo para el pastoreo de estos últimos en el Área de Pastoreo. Será obligación de la Tomadora vigilar e impedir que los animales no accedan a ningún área forestada y en especial que los animales no accedan a ningún área distinta de las Áreas de Pastoreo, siendo responsable de todos los daños y perjuicios que el incumplimiento de esta obligación pueda causar a la Dadora.

**SÉPTIMO (Cuidado y sanidad de las haciendas).**

El Tomador asume a su exclusivo cargo y responsabilidad la vigilancia, el cuidado y sanidad de los animales de su propiedad, siendo por tanto de su exclusivo control el personal dependiente al efecto, y toda maquinaria, elemento o animal utilizados para dicho cuidado y sanidad, haciéndose absolutamente responsable. La Tomadora no es responsable por muertes, pérdidas, hurto, crecientes o cualquier otra causa que puedan sufrir los animales de propiedad del Dador mientras se encuentren en pastoreo, exonerándose de todo tipo de responsabilidad, incluido casos fortuitos o hechos de fuerza mayor.

**OCTAVO (Personal).**

Todo el personal destinado al cuidado y sanidad de la hacienda será contratado directamente por el Tomador, estando todos bajo su exclusiva dependencia. En todo caso será de responsabilidad del Tomador el pago de los salarios y demás beneficios salariales, los aportes a la seguridad social, Banco de Previsión Social, Banco de Seguros del Estado y cualquier otro pago o aporte que corresponda al empleador. El Dador no participará ni tendrá relación laboral alguna con el personal contratado a tales efectos. El personal, contratistas o subcontratistas que sea designado por el Tomador para la vigilancia, sanidad o cuidado de los animales de su propiedad será de

UB  
B

Handwritten signature

exclusiva responsabilidad del Tomador, siendo este el único obligado a cumplir con toda la normativa laboral, aportes, seguridad social, seguridad e higiene, y cualquier otra obligación respecto de su personal, debiendo mantener indemne al Dador por cualquier reclamo que pudiera realizar un empleado o contratista del Tomador. A efectos de evitar cualquier contingencia el Tomador se compromete a presentar mensualmente al Dador (o a la persona que éste indique) toda la documentación laboral y/o provisional requerida por las Leyes 18.099 y 18.251. El Dador será el único que determine la idoneidad del personal contratado por su cuenta. Para el caso de que el Tomador incumpla esta obligación o incumpla cualquier obligación laboral el Tomador podrá rescindir este Contrato estableciéndose ello como condición resolutoria expresa.

**NOVENO (Mejoras).**

El Dador pone a disposición de la Tomadora, sin cargo adicional mangas, bretes, corrales, en el estado en que actualmente se encuentran. La Dadora no asume ninguna obligación de reparación o cuidado de las mangas, bretes, corrales y demás elementos que se ponen a disposición de la Tomadora, ni responsabilidad alguna a dicho respecto. La Tomadora asume la obligación de mantener y conservar en el estado en que se encuentran, incluyendo la obligación de reparar y/o reponer los piques, alambres, porteras, y todo otro material que se rompa cuando la misma se encuentre utilizando las mangas, bretes, corrales y demás elementos.

**DÉCIMO (Sanidad del predio).**

La Tomadora tendrá la obligación de retirar del Inmueble inmediatamente cualquier animal que padeciera enfermedad (o se tuviera la duda que pudiera padecerla) capaz de contagiar el suelo, árboles, etc., quedando responsable de los daños y perjuicios que provoque por el incumplimiento de esta obligación. La Tomadora deberá cumplir con testeos periódicos en los animales y cumplir con todas las obligaciones de sanidad correspondientes para controlar que los animales no cuenten con enfermedades y se encuentren en perfecto estado de sanidad.

**DÉCIMO PRIMERO (Responsabilidad por hechos de las cosas).**

La Tomadora será responsable de todos los daños que pudiera causar a la Dadora por el incumplimiento de las obligaciones (o alguna de ellas) establecidas en este Contrato, especialmente aquellos daños que sus animales pudieran causar en la forestación y signifiquen un perjuicio económico para la Dadora.

**DÉCIMO SEGUNDO (Ingreso de haciendas).**





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923613



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

La Tomadora queda habilitado a partir de este momento a ingresar los animales al Area Forestada y retirarlos de acuerdo a lo establecido en este Contrato.

**DÉCIMO TERCERO (Posesión y tenencia del predio).**

Las partes declaran expresamente que la Tomadora no ejercerá en ningún momento la posesión y tenencia del predio en el que se pastorean los animales, el que permanecerá en todo momento bajo la posesión y tenencia de la Dadora. En consecuencia, el pastoreo se constituye sin desplazamiento de la posesión y tenencia de los Inmuebles involucrados.

**DÉCIMO CUARTO (Tributos y Cargas Sociales)**

Cada parte será responsable del pago de los impuestos y cargas sociales que a cada una corresponda, de conformidad con la legislación vigente. Por tanto el Dador será responsable de sus obligaciones fiscales como propietario y tenedor de la tierra y la Tomadora por las que le correspondan como tenedor del ganado en pastoreo y por los empleados que contrate.

**DÉCIMO QUINTO (Cesión, Sub-pastoreo, etc.).**

La Tomadora no podrá ceder, dar en sub-pastoreo u otorgar a terceros cualquier tipo de derechos sobre el predio dado en pastoreo. El incumplimiento de esta obligación por parte del mismo será causal de rescisión automática de este contrato de pastoreo.

**DÉCIMO SEXTO (Mora).**

La mora en el cumplimiento de las obligaciones contraídas se producirá de pleno derecho por el solo vencimiento de los plazos pactados, o por hacer algo contrario a lo estipulado en este contrato o no hacer algo ordenado en el mismo, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna.

**DÉCIMO SÉPTIMO (Cláusula Penal).**

En caso de incumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas por el presente, la Tomadora deberá pagar al Dador todos los daños y perjuicios causados los que serán acumulables con las multas diarias establecidas en este Contrato en caso de que el incumplimiento recaiga sobre dichas obligaciones.

**DÉCIMO OCTAVO (Confidencialidad).**

Las partes convienen en que este contrato tiene carácter confidencial respecto de toda y cada una de sus obligaciones y condiciones pactadas; no pudiéndose divulgar las mismas bajo ninguna circunstancia sin previo acuerdo de las partes. Esta obligación de reserva o confidencialidad

Handwritten initials and a signature mark.

Handwritten signature.

seguirá en vigor aún después del vencimiento del plazo de la rescisión o resolución del presente contrato.

**DÉCIMO NOVENO (Indivisibilidad).**

Se conviene la indivisibilidad del objeto de las obligaciones asumidas.

**VIGÉSIMO (Notificación).**

Las partes aceptan la validez del telegrama colacionado dirigido a los domicilios constituidos, como forma auténtica de notificación.

**VIGÉSIMO PRIMERO (Domicilios).**

Para todos los efectos de este contrato las partes fijan como domicilios especiales los indicados como respectivamente suyos en la comparecencia.

**VIGÉSIMO SEGUNDO (Prórroga de competencia).**

A todos los efectos judiciales a que dé lugar este contrato las partes pactan la prórroga de competencia territorial para los Juzgados Letrados del Departamento de [ ] que por turno corresponda.

**VIGESIMO TERCERO (Independencia de las partes)**

Las partes son dos personas independientes entre sí, sin que exista ninguna vinculación societaria, laboral ni de dependencia entre las mismas más que la celebración de este contrato privado.

**VIGESIMO CUARTO (Enajenación del Inmueble)**

La Dadora se reserva la facultad de enajenar todo o parte de los Inmuebles comprendidos en este Contrato. En caso de que la Dadora notifique al Tomador que ha enajenado los Inmuebles o parte de ellos, ello constituirá una condición resolutoria expresa de este Contrato comprometiéndose el Tomador a desocupar los Inmuebles en un plazo máximo de 15 días corridos desde que el Dador le comunique lo anterior.

Y en señal de conformidad se firman dos ejemplares de un mismo tenor en lugar y fecha antes indicados.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923614



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/0

**[MODELO]**

*[Este modelo podrá ser modificado, ampliado y/o ajustado según las características de la contratación que se lleve a cabo y/o las condiciones normativas vigentes al momento de su suscripción]*

**[MODELO DE CONTRATO DE ARRENDAMIENTO RURAL]**

En la ciudad de Montevideo, el [ ] de [ ] de [ ], entre; **POR UNA PARTE:** Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión con RUT N° 214868640010, representada en este acto por [ ], constituyendo domicilio a estos efectos en [ ], en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur inscripto con RUT N° [ ] (el "Arrendador"); y, **POR OTRA PARTE:** ..... [incluir datos de la persona física o jurídica tomadora del campo] (en adelante el "Arrendatario", y conjuntamente con el Arrendador, las "Partes"): convienen este contrato de arrendamiento rural (el "Arrendamiento") que se registrá por lo siguiente y en subsidio por el Decreto Ley 14.384 en la redacción dada por la Ley 16.223, sus modificativas y concordantes:

**PRIMERO. ANTECEDENTES:**

- 1.1 El Arrendador es propietario o tenedor de las siguientes fracciones de campo con plantaciones forestales y mejoras que le acceden, padrones [ ] ubicadas en la [ ] Sección Catastral del Departamento de [ ], establecimiento/establecimientos [ ], zona rural (en adelante los "Inmuebles").
- 1.2 El Arrendatario tienen intenciones de tomar en arrendamiento parte de los Inmuebles a efectos de utilizarlo con el destino que más adelante se dirá, para lo cual las partes suscriben este contrato de arrendamiento (en adelante, el "Contrato").

**SEGUNDO. OBJETO:**

2.1 El Arrendador da en arrendamiento al Arrendatario, quien en tal concepto toma, una superficie total de ..... hectáreas de los Inmuebles (la "Superficie Arrendada") la cual se identifica en el croquis que se adjunta como Anexo I, anexo que las Partes suscriben simultáneamente con el presente Contrato y el cual forma parte del mismo, y que se determina como área no ocupada por plantaciones forestales y monte nativo. El Arrendatario declara y reconoce que este Contrato no comprende la totalidad de la superficie de los Inmuebles, sino que podrá utilizar únicamente la superficie que se identifica como "Superficie Arrendada", teniendo prohibido el ingreso y el uso de cualquier otra parte y/o superficie de los Inmuebles.

Handwritten initials and marks on the left margin.

Handwritten signature or initials at the bottom right corner.

2.2 El Arrendatario acepta que deberá ingresar a la Superficie Arrendada identificada en el Anexo I haciéndolo exclusivamente por la entrada ubicada en [ ] pudiendo ingresar los 7 días de la semana.

2.3 La Superficie Arrendada se entrega en el estado que se encuentra la cual es conocida por el Arrendatario quién declara que la misma es satisfactoria para cumplir con el destino de este Contrato que se establece bajo la cláusula tercero.

**TERCERO. DESTINO:**

Las Partes acuerdan que la Superficie Arrendada se destinará por el Arrendatario exclusivamente para el ingreso de semovientes que cumplan con las características indicadas en la cláusula [ ] de este Contrato, a efectos de que los semovientes pastoreen la Superficie Arrendada con fines de explotación ganadera. El Arrendatario no podrá variar el destino de la Superficie Arrendada sin acuerdo previo y por escrito del Arrendador. Para el caso de que el Arrendatario modifique el destino de este Contrato sin obtener la autorización previa y por escrito del Arrendador ello habilitará al Arrendador a rescindir inmediatamente y sin responsabilidad este Contrato debiendo procederse de la forma indicada en la cláusula [ ] de este Contrato.

**CUARTO. PLAZO:**

4.1 El plazo de este Arrendamiento es de [ ], a partir del día [ ], venciendo en consecuencia el día [ ] (en adelante, el "Plazo").

4.2 El plazo se renovará automáticamente por periodos de [ ], salvo que cualquiera de las Partes comunique a la otra de manera escrita su decisión de no renovarlo con una antelación mínima de 60 días al vencimiento del Plazo o cualquiera de sus prórrogas.

4.3 Asimismo, las Partes acuerdan que el Arrendador podrá dar por finalizado el presente Contrato en cualquier momento, notificando su voluntad por escrito al Arrendatario con una antelación de [ ] días.

4.4 Vencido el Plazo o alguna de sus prórrogas, y habiendo alguna de las Partes comunicado su intención de no renovar el Plazo o alguna de sus prórrogas, o si el Arrendador rescinde el presente Contrato conforme a lo establecido en la cláusula 4.3. del Contrato, el Arrendatario se obliga a retirar en un plazo de [ ] días la totalidad de los semovientes y cualquier otro elemento de su propiedad que se encuentre en la Superficie Arrendada y entregar la Superficie Arrendada en las mismas condiciones que la recibió lo que comprende condiciones adecuadas para el pastoreo de ganado y libre de ocupantes, semovientes y cualesquiera otros animales. Si vencido el Plazo o alguna de sus prórrogas el Arrendatario no desocupa la Superficie Arrendada en el plazo



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg Nº 923615



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

mencionado, incurrirá en una multa diaria de [ ] hasta su efectivo cumplimiento, multa que será acumulable con los daños y perjuicios que el incumplimiento de dicha obligación pudiera causar al Arrendador. Asimismo, para dicho caso, el Arrendatario autoriza desde ya al Arrendador a tomar los semovientes y elementos de propiedad de la Arrendataria y concentrarlos mismos en mangas o corrales hasta el momento de su retiro, siendo de exclusiva responsabilidad del Arrendatario las muertes, pérdidas o perjuicios de cualquier orden que sufriera el ganado por dicha concentración, así como los costos o gastos en los que el Arrendador pudiera incurrir por mantener los animales hasta el retiro por la Arrendataria. Además, a partir de ese momento, la Arrendadora los considerará animales invasores siendo aplicables las disposiciones del Código Rural de acuerdo a los mismos.

**QUINTO. PRECIO:**

5.1 El precio de este Contrato durante el Plazo asciende a la suma [mensual / semestral / anual] de US\$ [ ] (dólares estadounidenses [ ]), lo que se compone por la suma de US\$ [ ] por hectárea arrendada, (en adelante, el "Precio").

5.2 El Arrendatario se obliga a pagar el Precio (mensualmente / semestralmente / anualmente), el cual deberá ser pagadero por adelantado antes del décimo día de cada [mes / semestre / del año] debiendo realizarse mediante depósito o transferencia bancaria en la cuenta bancaria N° [ ] Banco [ ] a nombre del Arrendador, sirviendo los recibos de depósito expedidos por dicha institución como eficaz carta de pago.

5.3 Las partes acuerdan que para el caso en que opere la renovación automática del Plazo conforme lo estipulado en la Cláusula Cuarto de este Contrato, el Precio se reajustará para cada período de prórroga de acuerdo a lo siguiente: ..... El Precio en cada período de prórroga más el correspondiente Reajuste se deberá abonar por el Arrendatario al Arrendador de la manera indicada en la cláusula 5.2. anterior.

5.4 En caso de atrasos por parte del Arrendatario en el pago del precio, se entenderá que existe incumplimiento por parte del Arrendatario, incurriéndose en mora de pleno derecho, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna, devengándose un interés de [ ]% anual (salvo que dicho porcentaje supere el máximo interés moratorio legal permitido por el Banco Central del Uruguay, en cuyo caso se aplicará únicamente dicho máximo) sobre la suma adeudada, por el período comprendido entre la fecha en que debió hacerse efectivo el pago y el día en que se cancele la deuda.

*Handwritten signature*

*Handwritten mark*

*Handwritten signature*

**SEXTO. ENTREGA:** Se deja constancia que la entrega al Arrendatario de la Superficie Arrendada se realizó el día de hoy en forma previa a este acto, quien la recibió en buen estado, declarando haberla examinado y haber recibido la misma a su entera satisfacción en buenas condiciones de conservación y aseo y a satisfacción para cumplir el destino establecido en este Contrato.

**SEPTIMO. PROHIBICIONES:** a) El Arrendatario no podrá ceder este Contrato, dar en sub-pastoreo, ni transferir a ningún título los derechos y obligaciones emanados de este Contrato, salvo autorización expresa por parte del Arrendador; b) Queda terminantemente prohibido cazar en las áreas arrendadas así como realizar fogatas, prender fuego o cualquier actividad similar en los términos que se establecen en la cláusula décimo segundo de este Contrato.

**OCTAVO. OBLIGACIONES DEL ARRENDATARIO:** El Arrendatario se obliga a: 1) Permitir la entrada a la Superficie Arrendada al Arrendador o a las personas que ésta designe para realizar todo tipo de actividades inherentes a la producción forestal, que podrán ser realizadas directamente o contratadas por terceros, así como también con fines de inspección, tasación o venta; 2) No talar, explotar, o comercializar los montes naturales o artificiales que existan en la superficie arrendada, sean estos de abrigo, contención de tierras o de cualquier otra índole. Para cualquier tipo de limpieza será necesario el previo consentimiento por escrito del Arrendador; 3) No permitir la erosión de los suelos ni la invasión de malezas; 4) No realizar actividades que perjudiquen los bienes, sus instalaciones o servicios; 5) Cuidar alambrados, caminos y porteras que existan en las áreas arrendadas, siendo responsabilidad del Arrendatario mantener en buenas condiciones los alambrados internos de las áreas arrendadas, debiendo entregar la Superficie Arrendada al finalizar el Contrato con dichos alambrados en las mismas condiciones en que lo recibió; 6) No variar el destino estipulado, ni los caminos, alambrados o potreros; 7) Abonar con puntualidad el precio establecido en este Contrato; 8) Mantener la Superficie Arrendada y sus instalaciones en buen estado de conservación y entregarlas en el mismo estado en que las recibe, salvo el deterioro causado por el uso legítimo, caso fortuito o fuerza mayor; 9) dar cumplimiento a los estándares ambientales que dicte el Arrendador o la persona que éste indique que permitan dar cumplimiento con los principios y criterios básicos de certificación exigidos por el organismo internacional Forest Stewardship Council® (FSC®); 10) obtener las autorizaciones y permisos que sea necesarios para cumplir con el destino previsto bajo este Contrato; y 10) el Arrendatario será el único responsable respecto del personal que contrate para el cuidado de sus semovientes o por cualquier personal y/o contratista que contrate o afecte al cumplimiento del destino bajo este Contrato debiendo cumplir con toda la normativa laboral con toda la normativa laboral, pago de salarios, inscripción ante el Banco de Previsión y Seguridad Social, aportes, seguridad social, seguridad e higiene, contratación y vigencia de seguro de accidentes de trabajo ante el Banco de



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923616



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/8

Previsión y Seguridad Social, y cualquier otra obligación respecto de su personal, debiendo mantener indemne al Arrendador por cualquier reclamo que pudiera realizar un empleado o contratista del Arrendatario. A efectos de evitar cualquier contingencia el Arrendatario se compromete a presentar mensualmente al Arrendador (o a la persona que éste indique) toda la documentación laboral y/o provisional requerida por las Leyes 18.099 y 18.251. Para el caso de que el Arrendatario incumpla esta obligación o incumpla cualquier obligación laboral el Arrendador podrá rescindir este Contrato estableciéndose ello como condición resolutoria expresa.

**NOVENO. DICOSE:** El cuidado, vigilancia y mantenimiento de los semovientes colocados a pastoreo en la Superficie Arrendada son de cargo exclusivo del Arrendatario, quien lo hará por su exclusiva cuenta y cargo y con su propio personal. Los animales deberán estar inscriptos en DICOSE. El Arrendatario se obliga a presentar al Arrendador, antes del [ ], la Declaración Jurada que se presenta en DICOSE, para su respectivo control y verificación de datos. El Arrendatario no podrá ingresar ni movilizar semovientes ni ningún otro tipo de animal sin las respectivas guías de DICOSE y se obliga a cumplir con todas las normas que regulan el tránsito, tenencia y propiedad de animales, obligándose a defender, indemnizar y mantener indemne al Arrendador de cualquier daño que éste pueda sufrir por la acción directa o indirecta del Arrendatario. Para el caso de que el Arrendatario incumpla esta obligación o incumpla cualquier obligación laboral el Arrendador podrá rescindir este Contrato estableciéndose ello como condición resolutoria expresa.

**DECIMO. ESTADO DE SEMOVIENTES:** El Arrendatario sólo podrá hacer ingresar a la Superficie Arrendada semovientes u otros animales en buen estado sanitario y que sean de su propiedad o, en caso de ser ajenos, que estén bajo su exclusiva responsabilidad. Asimismo, el Arrendatario se obliga a retirar de la Superficie Arrendada los semovientes o animales que no cumplan con los requisitos anteriores.

El Arrendador se reserva la facultad de apartar y hacer que se retiren semovientes que sean necesarios en caso de enfermedades, debiendo el Arrendatario tomar inmediatamente las precauciones y medidas que fueran del caso para retirarlos en forma total e inmediata y evitar su contagio al resto de los semovientes y animales, todo a costo del Arrendatario.

El Arrendatario se obliga a suministrar al Arrendador toda la documentación e información que sea requerida a los efectos de verificar el cumplimiento de las obligaciones sanitarias y/o de traslado que correspondan con relación a los semovientes introducidos.

El Arrendatario deberá cumplir con testeos periódicos en los animales y cumplir con todas las obligaciones de sanidad correspondientes para controlar que los animales no cuenten con

21

enfermedades y se encuentren en perfecto estado de sanidad, siendo ello de su absoluta responsabilidad y por su cuenta y riesgo.

**DECIMO PRIMERO. INGRESO DE SEMOVIENTES:** La cantidad total de ganado vacuno, lanar y/o equino, que podrá ingresar en forma simultánea en la Superficie Arrendada deberá ser razonablemente acorde a la cantidad y estado de las pasturas y a las épocas del año. El Arrendatario se obliga a rotar los potreros, de manera de evitar la erosión y depredación de campos y tomar las medidas requeridas por la normativa aplicable para evitar la erosión del suelo. Si el Arrendador considerara que puede existir un inminente impacto (por exceso de ganado, falta de pasto o falta de agua disponible u otros motivos) o indicios de sobrepastoreo, el Arrendatario deberá modificar las condiciones para mitigar dicho impacto. Si la situación consiste en exceso de ganado, el Arrendatario estará obligado a retirar de la Superficie Arrendada la cantidad de ganado suficiente para reestablecer dicho equilibrio, para el caso de que el Arrendador (o la persona que el Arrendador designe) le indique la cantidad de semovientes que en su opinión debe retirar el Arrendatario estará obligado a cumplir con dicha indicación.

**DECIMO SEGUNDO. NORMAS SANITARIAS:** El Arrendatario deberá cumplir con la normativa aplicable en materia de propiedad y traslado de semovientes. De esa forma, el Arrendatario asume íntegramente la responsabilidad derivada de cualquier tipo de daño o perjuicio que sus animales o personal ocasionen a la Superficie Arrendada, los Inmuebles o en las plantaciones del Arrendador. En ese sentido queda expresamente prohibido al Arrendatario encender o iniciar fuego de la forma que fuere, así como colaborar de cualquier forma en la propagación del mismo dentro del predio. Asimismo, el Arrendatario se obliga a cumplir y hacer que sus empleados y contratistas cumplan con el plan de prevención de incendios del Arrendador.

**DECIMO TERCERO. CUMPLIMIENTO CON LA LEY:** El Arrendatario declara haber cumplido en todos sus aspectos materiales con la normativa vigente aplicable a su actividad, incluyendo, pero no limitado a, las normas medioambientales, laborales y fiscales vigentes. Asimismo, el Arrendatario se obliga a cumplir con toda la normativa vigente aplicable al destino bajo este Contrato, incluyendo, pero no limitado a, la normativa medioambiental, laboral y fiscal vigente, durante el término de este contrato.

**DECIMO CUARTO. MEJORAS:** 1) El Arrendador no está obligado a realizar mejora alguna en la Superficie Arrendada. El Arrendatario declara que no necesita ninguna mejora para satisfacer el destino pactado en este Contrato. El Arrendatario se obliga a no realizar obras, mejoras o reformas de especie alguna en la Superficie Arrendada. En caso de querer realizar alguna mejora, ésta deberá realizarse con la autorización previa y por escrito del Arrendador. Para el caso de que





PÁPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923617



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

el Arrendador otorgue dicha autorización ello no supondrá la asunción de ningún tipo de costo o gasto por parte del Arrendador así como tampoco ningún tipo de responsabilidad con respecto a dichas mejoras, reformas u obras. Todas las mejoras, modificaciones u obras realizadas en la Superficie Arrendada, quedarán al final del arrendamiento en beneficio de la Superficie Arrendada, sin que el Arrendatario tenga derecho a recibir indemnización alguna. Sin perjuicio de lo anterior, el Arrendador se reserva el derecho de exigir al Arrendatario el retiro de las mejoras, modificaciones o reformas referidas, al final del plazo del arrendamiento, y el Arrendatario se obliga a restituir la Superficie Arrendada en el mismo estado en que lo recibió, a su exclusivo costo.

Las Partes pactan expresamente que a los efectos previsto por el artículo 27 del decreto ley 14384 que el Arrendador no toma a su cargo la realización de ninguna clase de mejoras, a los fines del presente Contrato, por lo que el Arrendador no está obligado a hacer ningún género de reparaciones locativas o necesarias, así como tampoco mejoras y obras de ningún tipo.

En cualquier caso de mejoras, reformas u obras en la Superficie Arrendada bajo lo previsto en esta cláusula el Arrendatario será el único responsable del cumplimiento de toda normativa aplicable, ya sea municipal, departamental o nacional con relación a la realización de la mejora, incluyendo específicamente todo lo referido a seguridad en obra, y al pago de los aportes a la construcción, tributos, impuestos y cualquier otro aporte que pueda corresponder, incluyendo, sin que implique limitación de ningún tipo, los aportes al B.P.S. y a la D.G.J, así como el cumplimiento de todas las obligaciones laborales, previsionales y de seguridad que correspondan respecto del personal afectado a la obra.

**DECIMO QUINTO. RESCISIÓN:** Este Arrendamiento se rescindirá de pleno derecho y automáticamente en caso que el Arrendatario incumpla cualquiera de las obligaciones establecidas en las cláusulas quinta, novena, décima, décimo primera y décimo tercero. Si el Arrendador desea declarar rescindido este contrato, deberá comunicarlo al Arrendatario, quien deberá retirar los semovientes y animales existentes en la Superficie Arrendada dentro de los siguientes  días de efectuada la comunicación.

**DECIMO SEXTO. RESPONSABILIDAD E INDEMNIDAD POR DAÑOS:** El Arrendatario será el único responsable de los daños que su personal, animales y bienes de su propiedad pudiese provocar a los Inmuebles del Arrendador incluyendo los bosques, líneas eléctricas, telefónicas, alambrados y demás bienes que se encuentren en los Inmuebles o bienes de cualquier naturaleza propiedad de terceros. El Arrendatario se obliga a proteger, defender, salvaguardar y en general mantener indemne, y, en su caso, a indemnizar o resarcir al Arrendador de y contra todos los reclamos,

23

demandas, acciones judiciales, litigios, gastos y costas de cualquier tipo y carácter, incluyendo reclamos por daños en la propiedad, lesiones físicas o muerte, que tengan su origen en: a) actos, hechos u omisiones del Arrendatario; b) actos, hechos u omisiones de los dependientes del Arrendatario (responsabilidad por el hecho del dependiente); y, c) responsabilidad por el hecho de los animales o cosas de propiedad o uso del Arrendatario y/o sus dependientes.

**DECIMO SEPTIMO. Garantías.**

*[Para el caso de que se solicite al Arrendatario garantía de fiel cumplimiento de contrato se deberá incluir una cláusula del estilo]*

**DECIMO OCTAVO. LEY Y JURISDICCIÓN APLICABLE.** El presente Contrato se regirá por las leyes de la República Oriental del Uruguay. Serán competentes para entender en toda cuestión emergente del mismo y su ejecución, los juzgados y tribunales del Departamento de [ ], que por sede corresponda.

**DECIMO NOVENO. OBLIGACIONES TRIBUTARIAS:** Serán de cargo del Arrendatario los aportes fiscales e impositivos, por la actividad agraria o pecuaria a desarrollar como por los dependientes y personas a su cargo, los que serán de su responsabilidad exclusiva, exonerando a la parte Arrendadora de dicha responsabilidad. También serán de cargo del Arrendatario todos los impuestos y todo otro tributo actual o futuro, nacional o departamental, que agrave la actividad desarrollada por el Arrendatario.

**VIGESIMO. RIESGO:** El Arrendatario declara conocer y aceptar los riesgos de la contratación en moneda extranjera y las variaciones a que está sujeta la cotización de la misma, por lo que renuncia expresamente a invocar la teoría de la imprevisión, el enriquecimiento sin causa, el abuso de derecho o cualquier otra causal que tenga por objeto la revisión de lo pactado. La Arrendataria ha contraído obligaciones monetarias en dólares estadounidenses. Por consiguiente, dichas obligaciones solo se considerarán cumplidas, y quedarán extinguidas, recién cuando el Arrendador haya recibido en pago los importes correspondientes en dólares estadounidenses. Sin perjuicio de lo pactado precedentemente en cuanto a que el pago del arrendamiento debe ser realizado en dólares estadounidenses, para el caso de que por cualquier circunstancia relacionada con la política cambiaria que adopte el Gobierno de la República, el pago del precio del arrendamiento no se pudiese realizar en la moneda expresada de dólares estadounidenses, el Arrendador notificará tal circunstancia al Arrendatario, para que posteriormente las Partes acuerden negociar de buena fe la nueva moneda de pago del precio del arrendamiento pactado y así resolver cualquier controversia en forma mutuamente aceptable. Si las diferencias no fueren resueltas dentro de los 10 (diez) días hábiles de realizada



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923618



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

la notificación antedicha, entonces a pedido de cualquiera de las Partes, la disputa será sometida a lo dispuesto en la cláusula Décimo Octavo. Luego de la resolución de la controversia, la parte que prevalezca tendrá derecho a percibir el importe objeto de controversia con más un interés igual a la Tasa [ ]% desde la fecha del vencimiento del plazo de pago (o desde la fecha que se hubiera invocado como la del vencimiento), hasta el día de pago efectivo.

**VIGESIMO PRIMERO. NORMAS FSC:** El Arrendatario se obliga a observar y cumplir cabalmente con las normas sobre Sistemas de Gestión de Calidad, Seguridad y Ambiental establecidas por el Arrendador y las normas del Forest Stewardship Council\* (FSC\*), difundiéndose para ello, al personal directo e indirecto, material informativo sobre los principios y criterios del FSC\*, el cual se entrega en este acto a la parte arrendataria, quien recibe de conformidad.

El Arrendatario deberá asimismo velar por la conservación de todos los recursos naturales presentes en la Superficie Arrendada, procurando el mínimo impacto de la actividad de pastoreo, monitoreando que no se genere sobrepastoreo o sub-pastoreo con el consiguiente perjuicio sobre el suelo, aguadas, áreas de conservación y plantaciones.

Si el Arrendador considere que puede existir un inminente impacto (por exceso de ganado, falta de pasto o falta de agua disponible u otros motivos) o indicios de sobrepastoreo, el Arrendatario deberá modificar las condiciones para mitigar dicho impacto y aplicar en especial lo indicado en la parte final de la cláusula décimo tercero.

**VIGESIMO SEGUNDO. RESERVA DE DERECHO:** El Arrendador se reserva el derecho de enajenar los Inmuebles, incluyendo la Superficie Arrendada, sirviendo ello como una reserva a los efectos de lo establecido en el artículo 52 de la Ley 10.793.

**VIGESIMO TERCERO. MORA AUTOMÁTICA:** La mora en el cumplimiento de las obligaciones se producirá de pleno derecho, por el solo vencimiento de los plazos en que deban cumplirse las obligaciones pactadas, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo estipulado.

**VIGESIMO CUARTO. DOMICILIOS ESPECIALES:** Las Partes fijan como domicilios especiales los indicados en el encabezado, reconocen la validez del telegrama colacionado.

**VIGESIMO QUINTO. INSTITUTO NACIONAL DE COLONIZACIÓN:** El Arrendador declara que los Inmuebles no están afectados por la Ley 11.029 ni por la Ley 18.187.

De conformidad se firman dos ejemplares del mismo tenor.

## ANEXO II

[Este modelo podrá ser modificado, ampliado y/o ajustado según las características de la contratación que se lleve a cabo y/o las condiciones normativas vigentes al momento de su suscripción]

### [MODELO DE CONTRATO DE SERVICIOS PARA PLANTACIONES]

En la ciudad de Montevideo, el día \*\* de \*\*\* de ....., entre: por una parte ..... C.I. ...., inscrita en el Registro Único de Contribuyentes con el N° ..... en el Banco de Previsión Social con el N° ..... con domicilio a estos efectos en ....., Departamento de .....(adelante la "Contratista"); y por otra parte ....., inscrita en la Dirección General Impositiva con el número de RUT ....., con domicilio a estos efectos en la calle ....., Departamento de ....., representada en este acto por ....., oriental, titular de la Cédula de Identidad N° ..... en su calidad de ..... (en adelante denominada la "Compañía" o la "Contratante" y conjuntamente con la Contratista "las Partes"), quienes **CONVIENEN EN LA CELEBRACIÓN DEL PRESENTE CONTRATO** (en adelante "el Contrato"):

#### **PRIMERO. (Objeto).**

Por el presente instrumento, la Contratista se obliga a producir, plantar, mantener y entregar la cantidad de ..... plantas de la especie ....., en una superficie efectiva total de aproximadamente ..... ha , sobre los inmuebles localizados en la ..... Sección Judicial del Departamento de ....., paraje ....., padrón número ..... La Compañía, oportunamente instruirá por escrito a la Contratista respecto de cuáles áreas del padrón antes detallado deberá plantar, mantener y entregar, conforme al croquis que se adjunta como Anexo [ ], el cual firmado por las Partes es considerado parte integrante de este contrato.

La producción, plantación, mantenimiento y entrega de las plantas objeto del presente Contrato se harán en las épocas, modalidades y condiciones que se establecen a continuación.

#### **SEGUNDO. (Producción, Plantación, Mantenimiento y Entrega).**

1. La cantidad de plantas que la Contratista se obliga a producir, plantar y entregar a la Contratante , sus especificaciones técnicas y plazos de entrega son las siguientes:

- **Cantidad.** Se producirán y plantarán ..... plantas de la especie ....., en una superficie efectiva total de aproximadamente ..... has., a razón de ..... plantas por hectárea.
- **Especie.** La especie a plantar será .....



- **Características de las plantas:** Las pautas indicativas de calidad de las plantas serán las siguientes:

**Especificaciones Técnicas.**

Envase	: [ ]
Altura óptima	: 20-25 cm
Diámetro de cuello	: 2-3 mm
Pan	: rígido.
Estado sanitario	: óptimo, sin presencia de insectos plaga u hongos.
Estado nutricional	: óptimo (sin ningún síntoma de deficiencia)
Pares de hojas	: mínimo 6 pares de hojas
Sistema radicular blanco	: bien conformado, abundancia de raíces secundarias de color blanco
Sustrato	: firme y estable, con buena retención de agua y fertilidad
Tiempo en vivero	: mínimo 4 meses
Tiempo de rustificación	: mínimo 30 días

La Contratista deberá designar a un "Encargado" de vivero, al que se instruirá que proporcione a la Contratante en forma quincenal un informe escrito de stock de plantines y clasificado por altura, como así también el informe inicial de germinación. Los informes quincenales se comenzarán a enviar cuando el plantín llegue a una altura entre 3 y 4 cm y serán enviados al siguiente e-mail: .....

El Encargado de vivero deberá estar al tanto de las fechas de siembra y las fechas estipuladas de plantación que se fijan en este Contrato.

La clasificación para entrega de los plantines será realizada en el vivero. Solamente se aceptarán las plantas que cumplan con las especificaciones técnicas establecidas en este Contrato. Por tanto, no se podrán enviar al campo, plantas pequeñas, con falta de terrón, con deficiencia de nutrientes o incidencia de enfermedades, plantas con el tallo torcido y sin rustificar.

En ningún caso se podrá utilizar el repique de plantas para cubrir el déficit en la siembra o la falta de germinación en las bandejas; la comprobación de dichos extremos por parte de la Contratante será causa de rescisión del Contrato y la aplicación de la multa prevista en la cláusula VIGÉSIMO PRIMERO.

65

P

Handwritten signature

Para determinar estado sanitario y nutricional, la Contratante estará facultada a exigir análisis foliares a la Contratista para verificar el óptimo estado de las plantas, frente a cualquier duda del estado de éstas. El análisis se realizará por laboratorios y/o técnicos elegidos de común acuerdo entre las partes. Si el resultado del análisis no fuera satisfactorio a juicio de la Contratante, la Contratista se obliga a cambiar las plantas por otras que cumplan con las características técnicas determinadas en éste Contrato, antes del vencimiento del plazo referido en el numeral siguiente.

**Semillas.** Las semillas necesarias para la producción de las plantas objeto de este Contrato son originarias de ..... y serán suministradas por parte de la Contratante.

El transporte de las plantas, cuidado, manejo de bandejas y cuidado de las mismas, así como todos los costos asociados, incluyendo fletes, serán responsabilidad exclusiva de la Contratista.

2. El proceso de laboreo y plantación a realizar por la Contratista corresponderá a la temporada que va desde el ..... hasta el ....., siendo la fecha final de entrega el ..... y abarcará las tareas que a continuación se detallan:

- a) Control de hormigas sistemático y localizado en forma previa a la plantación a partir de -  
— en el momento más apto para esta actividad. El hormiguicida, ..... será proporcionado por la Contratante y se utilizará dependiendo de la concentración de principio activo a razón de ..... kg/ha. La aplicación del hormiguicida se realizará en forma sistemática de forma de lograr la aplicación de .....kg/ha de dosis objetivo. Serán de costo de la Contratista reponer las pérdidas causadas por hormigas, así como el costo de plantas y de mano de obra para el control de focos y reposición. El control de hormigas localizado será realizado también en forma posterior a la plantación, a razón de ..... kg. por hectárea. El Contratista en un plazo de hasta 120 días de completada y entregada la plantación, deberá controlar que no existan daños a la plantación por causa de hormigas.
- b) Laboreo
  - i. Despejado de ramas y restos de cosecha de la fila de plantación a la entre fila de plantación.
  - ii. Aplicación de herbicidas (glifosato), proporcionado por la Contratante, ....., en área total previo a la plantación, en la fila o entre fila post-plantación; el momento de aplicación será variable y definida por la Contratante. (la aplicación se realizará en forma mecanizada o manual).
  - iii. Subsulado con una profundidad mínima de 50cm.
  - iv. Primera y segunda pasada de excéntrica en faja (ancho: 1,2 metros).



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923620



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/8

- v. Aporcador encamellonador (disquera).
- vi. Aplicación de pre-emergente en línea de plantación. Estas aplicaciones serán realizadas una semana antes de la plantación y 50 días post-plantación aproximadamente. El herbicida pre-emergente será proporcionado por la Contratante en el establecimiento.

Se pagarán las tareas realizadas de acuerdo a la superficie efectiva de trabajo.

- c) Plantación manual de.....plantas por hectárea según el marco de plantación que determine previamente la Contratante en cada parcela. Asimismo, se realizará fertilización simultánea al momento de la plantación. La plantación será manual o semi mecanizada y deberá iniciarse el ..... y deberá estar finalizada el ..... Estas fechas podrán ser modificadas en base a criterios técnicos que determine la Contratante. La Contratista se obliga a tener una estructura que le permita plantar y fertilizar un mínimo de xxxx hectáreas por día. El flete de las plantas del vivero a la plantación es por cuenta de la Contratista, y también lo será su descarga y cuidado en el campo. Podrán establecerse zonas con problemas de retención de agua, en donde se podrá bajar la densidad a ..... por hectárea.
- d) Replante: Esta tarea deberá estar finalizada en el mes de .....Las responsabilidades que determinan la realización de esta tarea, están fijadas en la cláusula CUARTO del presente Contrato.

**TERCERO. (Procedimiento de trabajo).**

La Contratista deberá poner a disposición un encargado de campo en forma permanente, el que estará informado por escrito de las condiciones, especificaciones y plazos que se detallan en este Contrato. Se adjunta el decreto 405/008 del Ministerio de Ganadería Agricultura y Pesca como Anexo [ ] referente a la prohibición de ciertas prácticas de manejo, el cual firmado por las Partes y al igual que todos los Anexos al presente Contrato, es considerado parte integrante de este Contrato.

La Contratista y sus empleados serán los responsables del manipuleo y uso de productos químicos y para ello deberán acondicionar un depósito de químicos acorde, tal como se indica en los Manual de Seguridad. Dicho documento deberá ser entregado por la Contratista a sus empleados, dejando constancia de ello por medio idóneo. Asimismo, todo personal que manipule o aplique productos químicos deberá estar capacitado ya que es una tarea considerada de alto riesgo.

La Contratante entregará a la Contratista todos los manuales correspondientes (Manual de aplicación de agroquímicos, el Manual de plantación y laboreo de suelos), los que se adjuntan como Anexos [ ] y [ ] respectivamente y forman parte del presente Contrato.

**CUARTO. (Responsabilidades).**

Serán de responsabilidad exclusiva de la Contratista (sin perjuicio de otras que surjan del Contrato y aquellas impuestas por ley, decreto o reglamentación aplicable): Las pérdidas de plantas por déficit del estado sanitario y nutricional, defectos de plantación, mal manejo de las mismas, antes y después de la plantación, quemadas por el fertilizante, cortadas por hormigas, y en general por todos aquellos motivos de origen técnico. En esta hipótesis la Contratista, deberá efectuar los replantes correspondientes, a su exclusivo cargo y cuenta dentro de los plazos estipulados anteriormente, de forma tal de cumplir con las exigencias establecidas en la cláusula SEGUNDO del presente Contrato. Se entiende que las plantas flojas, apretadas, mal seleccionadas y torcidas, han sido plantadas con defectos. A los efectos de determinar las pérdidas de plantas referidas en éste párrafo, y para el caso de que las Partes no se pongan de acuerdo, se designa como árbitro al Sr. ...., cuyos honorarios serán cancelados por la parte que pierda el arbitraje. La determinación por el árbitro de las plantas perdidas por responsabilidad de la Contratista será inapelable, debiendo cumplir la Contratista con los replantes correspondientes a su exclusivo costo y en el plazo estipulado. Si la Contratista no efectúa los replantes en el plazo establecido, la Contratante podrá solicitar a una tercera empresa que realice los replantes que la Contratista se encuentra obligado a efectuar. En tal hipótesis los costos totales que insuma la contratación de una tercera empresa serán asumidos por la Contratista, estando facultada la Contratante a descontar este costo de los pagos que deba efectuar a la Contratista.

**Serán de responsabilidad exclusiva de la Contratante:** las pérdidas de plantas por heladas, sequías, incendios no provocados por la Contratista, y en general por todos aquellos motivos ajenos al control de la Contratista, concordando las Partes en el presente Contrato, que la Contratista realice los replantes correspondientes que serán de cargo de la Contratante. La Contratista deberá notificar por escrito, a la Contratante, las pérdidas y daños que se hubieran producido por estos conceptos, una vez que ello hubiera ocurrido.

**QUINTO. (Control técnico).**

Conviene a las Partes que la Contratante establecerá una unidad técnica o asesoría técnica, cuyos funcionarios serán de su cargo exclusivo, la que tendrá por misión supervisar el avance de la producción, su control fitosanitario, y el cumplimiento de las especificaciones técnicas convenidas. La Contratante designará oportunamente un supervisor técnico a su juicio exclusivo,





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923621



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/8

sin otra formalidad que informar por escrito a la Contratista; y sin perjuicio de otros supervisores que con el mismo propósito pueda designar y/o sustituir. La Contratista se obliga a cumplir las observaciones o instrucciones técnicas que la supervisión de la Contratante le entregue por escrito en un documento interno de SAC (Solicitud de Acción Correctiva). Dichas instrucciones serán consignadas en un block triplicado y el original será entregado a la Contratista bajo la firma de un representante técnico de la Contratante y otro de la Contratista. En todo el proceso y buscando como fin la mejora continua se utilizará esta forma de trabajo a través de dichos documentos SAC para evaluar la gestión de la Contratista. En el caso de que se observe un error se le otorgará un plazo razonable dependiendo del mismo. En el caso de que los errores constatados no sean corregidos en el tiempo y forma acordados, la Contratante podrá detener las tareas que viene desarrollando la Contratista como forma de obtener rápidamente la solución buscada. En caso extremo, la Contratante podrá rescindir el presente Contrato sin responsabilidad para ninguna de las Partes o retener de los pagos a realizarse la suma de U\$S..... (dólares estadounidenses ..... ) por cada error constatado.

**SEXTO. (Precio).**

La Contratante abonará a la Contratista de acuerdo al precio de cada tarea de acuerdo con el siguiente detalle: .....

**SÉPTIMO. (Forma de Pago).**

El precio se hará efectivo a través de entregas periódicas según el cronograma de pagos adjuntos en este Contrato y de acuerdo a los avances de trabajo que la empresa contratista vaya teniendo a excepción de la producción de plantines que se abonará un adelanto del ---% al momento de la siembra.

La Contratante podrá retener hasta un 10% del precio final de cada tarea anteriormente descrita y ser pagada a la Contratista dentro de un periodo de máximo de 4 meses luego de realizarse la corroboración del área forestada (ha efectiva), mediante una nueva foto aérea de acuerdo con el siguiente detalle: .....

Handwritten mark resembling the number '5' or '15'.

En el caso de que se modifiquen las tareas por especificaciones técnicas, ambas Partes coordinarán la tarea de común acuerdo como así también la forma de pago en forma escrita.

La Contratista entregará facturas por cada uno de los pagos a realizar por la Contratante a medida que se cumpla cada etapa estipulada en dicho cronograma.

Junto con la entrega final de la plantación por la Contratista, se ajustará el valor final del Contrato de acuerdo a los precios ajustados de acuerdo al siguiente mecanismo .....; a las tareas realizadas

Handwritten signature or initials at the bottom right of the page.

y las áreas efectivamente plantadas bajo cada modalidad de plantación y que cumplan con los parámetros de calidad definidos en los distintos capítulos del Contrato. La Compañía declara que serán de su cargo los impuestos vigentes aplicables al presente Contrato y aquellos que pudieran crearse en el futuro, que conforme a la normativa legal y/o reglamentaria correspondiente corresponda sean abonados por la misma. No será responsable del pago de multas o recargos por mora ocasionados por la falta de pago o demoras de la Contratista.

**OCTAVO. (Prendimiento. Quita).**

A los 90 días post plantación, se realizará el control de prendimiento del total del área de plantación, mediante la utilización de parcelas circulares con un prendimiento del 95% en cada rodal. Si el prendimiento resultante fuera menor al 92,5 %, la Contratista se obliga a efectuar una quita en la liquidación final sobre el total del precio pactado, basándose en las siguientes escalas: 92,5 % prendimiento / 2,5% de quita, 90% prendimiento/ 5% de quita y 86% prendimiento / 9% de quita. Las escalas serán aplicadas en forma específica a los rodales que presenten prendimientos inferiores a 95% y el porcentaje de quita será realizado sobre el precio por hectárea pactado en la cláusula SEXTO. Asimismo la Contratista se obliga, en la medida que así lo disponga la contratante a plantar nuevamente, totalmente y a su costo, aquellos rodales que arrojen un resultado inferior al 80 % de prendimiento, en el próximo período de plantación y bajo las mismas condiciones acordadas anteriormente.

El porcentaje de prendimiento por cada parcela será determinado de común acuerdo a un muestreo de conformidad por ambas Partes. En caso de que las Partes no se pongan de acuerdo el prendimiento será determinado por la Contratante. La determinación realizada por la Contratante será inapelable y obligará a las Partes, debiéndose cumplir con lo referido en esta cláusula. El costo del inventario será de cargo de la parte que perdió en esta mediación.

**NOVENO. (Trabajos adicionales).**

Las Partes podrán convenir la prestación de tareas adicionales no incluidas en el presente, las que se considerarán parte integrante de este Contrato en las disposiciones que sean aplicables, y se abonarán los pagos conjuntamente con los importes que resulten de la liquidación mencionada en la cláusula SEPTIMO. El precio de las tareas adicionales referidas, será de un total de \$U .....día/operario; e incluye todos los costos que pueda tener el Contratista en cuanto a los aportes salariales y demás rubros. Su forma de pago deberá ser acordada por escrito entre las Partes y suscrito el documento por sus respectivos representantes. Toda tarea adicional que no se encuentre documentada por escrito y suscrita por los representantes de las partes no dará



derecho a retribución alguna a favor de la Contratista, quedando las mismas en beneficio de la Contratante.

**DÉCIMO. (Combate de Incendios Forestales).**

En caso de que la Contratante lo requiriese, la Contratista deberá poner a disposición de la misma su personal y maquinaria para realizar tareas de combate de Incendios Forestales. El costo generado por este concepto será acordado entre las Partes y afrontado por la Contratante.

**DÉCIMO PRIMERO. (Seguridad, Salubridad e Higiene).**

La Contratista se obliga a implementar una política activa de prevención de accidentes, en concordancia con las normas legales y reglamentarias vigentes en materia de seguridad laboral y accidentes de trabajo, higiene y salud ocupacional, conforme lo dispone el decreto 372/999 del 26 de noviembre de 1999, publicado en el Diario Oficial el 1/12/99 y acorde con la política general de la Compañía en la materia. La falta de cumplimiento de las normas vigentes en dichas materias serán causales de rescisión del contrato, siendo pasible la Contratista además, al pago de la multa establecida en la cláusula VIGÉSIMO PRIMERO.

La Contratista se obliga a entregar a la Contratante todos los recaudos y comprobantes que evidencien el cumplimiento de las anteriores obligaciones. Asimismo, acepta que la Contratante realice controles e inspecciones en las materias referidas a efectos de verificar el cumplimiento de las mismas, debiendo en todo caso implementar las correcciones que la misma establezca.

No se brindará alojamiento temporal o permanente en las instalaciones del predio de trabajo.

En caso de registrarse accidentes o incidentes durante los trabajos en el predio o durante el traslado del personal desde o hacia el centro poblado donde el mismo se aloja, el accidente/incidente deberá ser comunicado en forma escrita a la Contratante en un período máximo de cinco días.

**DÉCIMO SEGUNDO. (Personal, Maquinaria y Equipos).**

La Contratante permitirá el acceso al predio del personal, maquinaria y equipos requeridos por la Contratista para que ésta pueda plantar, mantener y entregar las plantas correspondientes. No se permitirá el ingreso al predio de personas, ya sean hombres, mujeres o menores, que no cumplan funciones para la Contratista, debiendo demostrar fehacientemente su vínculo laboral con la misma. La Contratista no podrá utilizar en los predios donde debe plantar, mantener y entregar las plantas correspondientes otra maquinaria que no fuera la destinada específicamente a las prestaciones objeto de este contrato.

**DÉCIMO TERCERO. (Responsabilidad por Daños).**

La Contratista será la única responsable de los daños que su personal pudiese provocar a la propiedad, al ganado, líneas eléctricas, telefónicas, alambrados y demás bienes que se encuentren en las fracciones de campo trabajados y de terceros. Queda terminantemente prohibido cazar en dichos establecimientos, prender fogatas, así como transitar por los campos vecinos, sea a pie, a caballo, o en vehículo.

La Contratista se obliga a proteger, defender, salvaguardar y en general mantener indemne, y en su caso a indemnizar o resarcir a la Contratante de y contra todos los reclamos, demandas, acciones judiciales, litigios, gastos y costas de cualquier tipo y carácter, incluyendo reclamos por daños en la propiedad, lesiones físicas o muerte, que tengan su origen en: a) actos, hechos u omisiones de la Contratista ; b) actos, hechos u omisiones de los dependientes de la Contratista (responsabilidad por el hecho del dependiente) y c) responsabilidad por el hecho de las cosas respecto de las que la Contratista y/o sus dependientes tengan la guarda material o jurídica.

#### **DÉCIMO CUARTO.**

La Contratista sólo quedará exonerada de la producción y/o entrega de las plantas conforme a las condiciones técnicas establecidas en la cláusula SEGUNDO en supuestos de caso fortuito y fuerza mayor. En tales supuestos, se entenderá resuelto el Contrato, sin responsabilidad alguna de las Partes, debiendo la Contratista devolver en forma inmediata toda suma recibida por concepto de pago del precio.

#### **DÉCIMO QUINTO. (Deterioros y pérdidas de los materiales).**

Toda pérdida, deterioro, menoscabo, destrucción o hurto, incluso los ocurridos por caso fortuito o fuerza mayor, de los materiales de la Contratista serán de exclusiva cuenta de la Contratista. Estos hechos no serán causa de exoneración de responsabilidad ni excusa para cumplir las tareas en las condiciones pactadas y en el plazo establecido. La Contratante se encuentra exonerada de todo tipo de responsabilidad, de cualquier naturaleza, respecto a los materiales utilizados por la Contratista.

#### **DÉCIMO SEXTO. (Responsabilidad e independencia).**

16.1. El personal afectado a todas las tareas que la Contratista deba cumplir a consecuencia del presente Contrato, será de su exclusiva cuenta y cargo, incluso la responsabilidad que derive de hechos del mismo, no teniendo la Contratante ningún vínculo laboral, contractual o de cualquier otro orden con dicho personal, por lo que el pago de salarios, seguros contra accidentes de trabajo, aportes a la seguridad social, y demás prestaciones que la legislación imponga, serán de cuenta y cargo de la Contratista.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923623



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

La Contratante se encuentra abocada a mantener la certificación del FSC®, que incluye la certificación de los bosques objeto del presente Contrato. A tales efectos y a vía de ejemplo, la Contratista se obliga a dar cumplimiento a todos los requisitos que las normas vigentes imponen en la materia, así como también cumplir con todas y cada una de las normas (ambientales, sociales, etc.) solicitadas por la Contratante que permitan dar cumplimiento con los principios y criterios básicos de certificación exigidos por el organismo internacional Forest Stewardship Council (FSC®), para lo cual se entregará a la Contratista un "Plan Operativo de Plantación de Predio" conforme Anexo \_\_\_ que deberá ser cumplido en su totalidad; b) registrar y mantener la planilla de trabajo al día, dar cumplimiento a las reglamentaciones del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, afiliar a su personal al Banco de Previsión Social, y a contratar con el Banco de Seguros del Estado el seguro de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales; c) abonar puntualmente los salarios, aportes a la seguridad social y demás prestación con el personal a su cargo, a cuyos efectos, deberá exhibir a la Contratante, antes de la realización de cada pago o cuando le sea requerido, las correspondientes constancias y recibos de pago. En caso contrario o comprobado el total o parcial incumplimiento de estas obligaciones, la Contratante podrá a su sola opción rescindir el presente Contrato, y/o retener del precio las sumas adeudadas por esos conceptos, más recargos, multas e intereses a que dicho incumplimiento pudiera dar lugar; d) proporcionar a la Contratante la historia laboral presentada en BPS de su empresa cuando le sea requerida; e) responder por todos los daños y perjuicios que sean causados por la maquinaria y/o personal que se encuentre bajo su dependencia. La Contratante se reserva el derecho de descontar de los pagos a efectuar a la Contratista el importe necesario para reparar los daños mencionados en el momento que éstos se ocasionen; f) responder por todos los accidentes de trabajo, enfermedades profesionales, etc., que sufra el personal a su cargo durante la vigencia del presente Contrato; g) proporcionar al personal de su dependencia los implementos de seguridad necesarios para el cumplimiento de su tarea; h) dar cumplimiento e instruir a su personal respecto de las disposiciones y aplicación de todas las normas vigentes en el Decreto 372/999 del 26 de noviembre de 1999 y a aquellas dispuestas por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social que correspondan a las responsabilidades, tareas generales y específicas de plantación; i) que en cada cuadrilla de trabajo deberá haber al menos un trabajador capacitado en primeros auxilios, con curso realizado hace no más de 3 años.

16.2. La Contratista se obliga a entregar a la Contratante todos los recaudos y comprobantes que evidencien el cumplimiento de las anteriores obligaciones. Asimismo, acepta que la Contratante realice controles e inspecciones en las materias referidas a efectos de verificar el cumplimiento de las mismas, debiendo en todo caso implementar las correcciones que la misma establezca.

35

16.3. La Contratista se obliga a entregar a la Contratante en un plazo no mayor de 10 (diez) días de suscrito el presente Contrato, en cuyo defecto la Compañía podrá rescindir el mismo, copia de la siguiente documentación:

- a. Constancia de inscripción en el Registro Único Tributario de DGI.
- b. Constancia de inscripción en BPS.
- c. Constancia de inscripción en el BSE.
- d. Certificado de DGI que acredite estar al día en el pago de tributos.
- e. Certificado de BPS que acredite estar el día en el pago de tributos.
- f. Planilla de Trabajo.
- g. Planilla de control de Trabajo.
- h. Nómina de personal afectado a las actividades contratadas (altas y bajas).
- i. Certificado de salud de cada empleado.
- j. Licencias de conductor de cada funcionario habilitado a conducir (vehículos y maquinaria).

En todo caso la Contratista deberá indemnizar o resarcir totalmente a la Contratante por cualquier daño, perjuicio o reclamo que ésta deba afrontar en virtud de lo establecido en esta cláusula, incluso las costas y costos judiciales o administrativas que insuman su defensa. -

**DÉCIMO SÉPTIMO. (Condición resolutoria expresa).**

17.1. Se establece la condición resolutoria expresa, para el caso de que cualquiera de las partes faltare al cumplimiento de cualquiera de las obligaciones que asume en este Contrato. Se consideran causales especiales de rescisión: a) las omisiones y/o atrasos reiterados de la Contratista, en el cumplimiento de plantar, mantener y entregar las plantas correspondientes, salvo casos de caso fortuito o fuerza mayor; b) el abandono de tareas de la Contratista, por más de tres días seguidos sin causa que lo justifique; c) por no cumplir la Contratista, con la debida diligencia, las indicaciones que le formule la Contratante ; d) el atraso de la Contratante en los pagos de las facturas; e) incurrir cualquiera de las partes, en transgresiones que demuestren su incumplimiento culpable del presente Contrato; f) por transferir o ceder directa o indirectamente la Contratista el presente Contrato, sin la autorización expresa y previa de la otra parte.

17.2. La resolución del Contrato por las causales antes referidas dará derecho además a la parte cumplidora a solicitar a la incumplidora el pago de la multa establecida en la cláusula VIGÉSIMO



PÁPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923624



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

PRIMERO, pudiendo acumular la multa referida con el reclamo de los daños y perjuicios generados.

**DÉCIMO OCTAVO. (Renuncia tácita).**

La tolerancia de la Contratante, ante el incumplimiento parcial o total de cualquiera de las obligaciones de la Contratista, no podrá ser interpretada como aceptación del hecho tolerado ni como precedente para su repetición, ni significará renuncia a ningún derecho de los que bajo este contrato detenta la Contratante.

**DÉCIMO NOVENO. (Inspección).**

La Contratante podrá inspeccionar en cualquier momento y sin previo aviso las actividades que la Contratista realice en las fracciones de campo a ser plantadas, la vivienda donde se aloja el personal, depósitos de químicos, combustibles, vehículos, etc; así como solicitar la verificación del cumplimiento de todas las exigencias legales establecidas por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Banco de Previsión Social y demás oficinas que de manera directa o indirecta regulan y controlan la actividad de la Contratista.

**VIGÉSIMO. (Costas y Costos).**

Será de cuenta y cargo de la parte que incumpla todos los gastos extrajudiciales y judiciales, tributos, honorarios, costas y costos que por ello se devengaren.

**VIGÉSIMO PRIMERO. (Cláusula Penal).**

El incumplimiento por parte de la Contratista de las obligaciones establecidas en el presente Contrato, dará derecho a la Contratante al cobro de las multas establecidas en el sistema de multas que luce como Anexo [ ], en cuanto correspondiere y según el tipo de incumplimiento en que haya incurrido la Contratista.

Sin perjuicio de lo anterior, para los casos en que la Contratista no respete en la marcación, las zonas buffer, las zonas de desagües y las de monte nativo (todas ellas detalladas en el plan operativo de plantación de predio referido en la cláusula DÉCIMO SEXTO del presente) la Contratante tendrá derecho a cobrarle una multa de US\$ ..... (dólares estadounidenses .....).

Las multas referidas en la presente cláusula y detalladas en el Anexo VI serán acumulativas a la resolución del Contrato o a la ejecución forzada de la o las obligaciones incumplidas. Dichas multas quedan estipuladas sin perjuicio de la reclamación por los daños y perjuicios que se generen por el incumplimiento de la o las obligaciones dispuestas en este Contrato.

CS

P

Handwritten signatures

La Contratante queda expresamente autorizada por medio del presente a retener en garantía el importe de cada multa, el que será descontado de los pagos a realizar a la Contratista conforme a lo estipulado en el presente.

**VIGÉSIMO SEGUNDO. (Arbitraje).**

Todas las diferencias, desavenencias y/o controversias que se produzcan entre las Partes, que no tengan otra forma de resolución específica en este contrato, serán resueltas definitivamente mediante arbitraje de derecho. El tribunal arbitral estará integrado por tres (3) Árbitros. El arbitraje se desarrollará en la ciudad de Montevideo y en idioma español, observándose, tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje, de la Bolsa de Comercio del Uruguay. Para el caso que el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio, por cualquier circunstancia dejara de existir, el arbitraje se desarrollará conforme a las normas del Código General del Proceso y las pautas precedentemente establecidas respecto a números de árbitros, lugar y naturaleza del arbitraje que será de derecho, conviniéndose además específicamente que: a) los árbitros serán designados uno por cada Parte y el tercero por los dos árbitros nombrados; en defecto de designación de alguno de los árbitros, lo nombrará el Juez competente; y, b) el arbitraje se regirá, también en este caso, por el procedimiento establecido en el Reglamento de Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio del Uruguay, que se considera incorporado al cuerpo de este contrato, así como por las disposiciones contenidas en dicho Reglamento respecto al plazo para laudo y demás normas en él incluidas que resulten aplicables.

**VIGÉSIMO TERCERO. (Mora Automática).**

La mora en el cumplimiento de las obligaciones se producirá de pleno derecho, por el solo vencimiento de los plazos en que deban cumplirse las obligaciones pactadas, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo estipulado.

**VIGÉSIMO CUARTO. (Indivisibilidad de las obligaciones).**

Se establece la indivisibilidad de las obligaciones contraídas.

**VIGÉSIMO QUINTO. (Independencia de las cláusulas).** Cada cláusula de este Contrato es válida y eficaz en sí misma, y su eventual invalidez o ineficacia no invalidará ni volverá ineficaz el resto de las cláusulas.

**VIGÉSIMO SEXTO. (Cesión).**





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923625



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

La Contratista no podrá ceder este contrato ni ninguna de las obligaciones que asume por la suscripción del mismo, salvo que medie autorización expresa y por escrito de la contratante

**VIGÉSIMO SÉPTIMO. (Notificación).**

Las Partes aceptan la validez del telegrama colacionado dirigido a los domicilios constituidos, como forma auténtica de notificación.

**VIGÉSIMO OCTAVO. (Domicilios).**

Para todos los efectos de este Contrato las partes fijan como domicilios especiales los indicados como respectivamente suyos en la comparecencia.

**VIGÉSIMO NOVENO. (Prórroga de Jurisdicción).**

Para el caso de tener que recurrir a un proceso judicial, las partes convienen en prorrogar la competencia (artículo 10º de la Ley 15.750) a favor del Juzgado del Departamento de Montevideo que por turno corresponda.

Y PARA CONSTANCIA SE FIRMAN DOS EJEMPLARES DEL MISMO TENOR EN EL LUGAR Y FECHA ANTES INDICADO.

*[Handwritten signatures]*

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signature]*

### ANEXO III

*[Este modelo podrá ser modificado, ampliado y/o ajustado según las características de la contratación que se lleve a cabo y/o las condiciones normativas vigentes al momento de su suscripción]*

#### **[MODELO DE CONTRATO DE COMPRAVENTA DE MADERA]**

En la ciudad de Montevideo, el día [...] de ....., entre: por una parte .....(en adelante "la Compradora "), persona jurídica inscrita en el Registro Único Tributario con el N° ....., representada en este acto por el Sr. .... en su calidad de ....., mayor de edad, con documento de identidad ....., con domicilio a estos efectos en la calle ....., departamento de .....; y por otra parte, ..... (en adelante "la Vendedora") persona jurídica inscrita en la Dirección General Impositiva con el número de RUT ....., representada en este acto por el Sr. .... en su calidad de ....., mayor de edad y titular de la Cédula de Identidad N° ....., y con domicilio en ....., Departamento de ....., quienes **CONVIENEN EN LA CELEBRACIÓN DEL PRESENTE CONTRATO:**

**PRIMERO (Objeto).** 1.1 La Vendedora vende libre de toda clase de gravámenes, impedimentos y afectaciones a la Compradora, quien en tales conceptos compra, la propiedad y posesión de:

A) hectáreas efectivas de madera [ ] de Eucalyptus.....equivalente en su totalidad a ..... mcs aproximadamente que se encuentran en los padrones ..... de la ..... sección catastral del departamento de....., paraje ....., Establecimiento ..... Se adjunta croquis del Inmueble con detalle de los bosques objeto del presente como Anexo [ ].

1.2. La Compradora conoce y acepta el estado actual de los bosques y de la madera, declarando que nada tendrá que reclamar por concepto de falta de calidad, vicios aparentes o vicios ocultos respecto a éstos, habiendo examinado a satisfacción su estado y los predios donde se hallan situados.

1.3 **Modalidad de Compra:** La presente compraventa se realiza bajo la modalidad de compra de bosque en pie con determinación del importe a pagar según el rendimiento del volumen total de madera para [pulpa o madera para [ ]] que se obtenga de la cosecha. En virtud de ello, el importe total de la compraventa se determinará de acuerdo a los siguientes parámetros: a) la totalidad del volumen de madera para pulpa o madera para [ ] extraída de los bosques mencionados, el cual se medirá por el principio de Arquímedes o método alternativo utilizado en la planta de recepción, cualquier otro parámetro diferente de los indicados deberá contar con la



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923626



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

aprobación previa y por escrito de la Vendedora; b) el precio del metro cúbico sólido de madera [ ], de acuerdo a lo que se expresa en la cláusula segundo. Se entiende por madera para pulpa aquella que cumple con las siguientes características: i) madera en rolos de largos variables (deberá ser cortado como mínimo a 2,40 metros de longitud y como máximo 7,20 metros de longitud), totalmente descortezados; o madera para [ - en este caso y en el entendido que sea un destino diferente al de madera pulpable, entonces las medidas antes referidas no aplicarán y se ajustarán conforme al destino de las mismas y el acuerdo entre las partes]; ii) rolos desramados al ras de la inserción de las ramas; iii) razonablemente, rectos, definiéndose razonablemente rectos, todos los rolos que puedan pasar por la boca de la chipeadora de forma técnicamente correcta; iv) en óptimas condiciones fitosanitarias, exentos de phoracanta semipunctata, con diámetros sin corteza mínimo de 5 cm.

**SEGUNDO: PRECIO Y FORMA DE PAGO.** El importe total de la compraventa, surgirá en función del volumen total de la madera [ ] extraída y su correspondiente precio unitario por metro cúbico sólido sin corteza.

2.1. La Compradora pagará:

A) US\$ ..... (dólares estadounidenses .....) por metro cúbico sólido en pte de Eucalyptus ..... [este ítem deberá ser incluido uno por cada especie]. El importe neto total aproximado de la compraventa de US\$ ..... (dólares estadounidenses .....), al cual hay que restarle el porcentaje que corresponda por ley de IMEBA. Todos los costos de cosecha, caminería extractiva, mantenimiento de la caminería extractiva, extracción, carga, transporte desde la madera en pie hasta la planta son por costo y cuenta de La Compradora. La misma se obliga a ingresar toda la madera cortada a la planta de ....., (destinos diferentes deberán ser informados y aprobados por la Vendedora previamente.)

2.2. Forma de Pago:

A) La Compradora abonará la suma de US\$ ..... (dólares estadounidenses .....) por adelantado. Dicho importe equivale aproximadamente al 30% del total según estimación conjunta realizada por las Partes. A este monto se le restará el 0,4% por concepto de IMEBA. El pago se realizará en la cuenta bancaria en dólares americanos de la Vendedora del ....., cuenta número ..... a nombre de .....

B) La Compradora efectuará pagos mensuales a cuenta del precio en función del volumen de madera recibida en planta. Los pagos mensuales se realizarán antes del día 20 del mes siguiente al despachado en la cuenta bancaria detallada en el punto A precedente. Si al vencimiento de los

LS

B

Handwritten signature

plazos de cosecha y/o de carga de la madera de acuerdo a lo establecido en la cláusula 4.1, quedare madera sin cosechar, apilar o cargar, la Compradora se obliga a pagar el 100 % del saldo impago antes del....., de acuerdo al volumen estimado por la Vendedora. Luego de finalizada la carga de la totalidad de la madera, se liquidará el monto final a pagar de acuerdo a la entrada de madera a planta.

**2.3** Una vez finalizado el año calendario (31 de diciembre de cada año) ....., las Partes acuerdan una re liquidación, estableciéndose que si el FOB Montevideo supera el valor de USD ...../bdmt para el año ....., menos los costos por demurrage de los embarques del año ....., la Compradora pagará a la Vendedora el 70% de dicho aumento logrado en la totalidad de madera comercializada. A tales efectos la Compradora deberá entregar a la Vendedora, los documentos originales o facturas de exportación, que acreditan el precio FOB de exportación logrado para el año .....

**2.4. Medición de Volúmenes de Cosecha:** La determinación de los metros cúbicos sólidos por la Compradora, se hará mensualmente, el volumen se obtendrá dividiendo la cantidad total de toneladas recibidas en el mes, entre la densidad promedio que resulte de la medición (Volumen mcs = toneladas ingresadas / densidad promedio). Para la densidad de los metros cúbicos sólidos recibidos, se realizará un muestreo sistemático de la densidad de la madera recibida, con una intensidad del muestreo de un mínimo del 20% de los viajes o un porcentaje tal que asegure como máximo un 5% de error con un 95% de confianza para el volumen total del contrato. La densidad de la madera se calculará dividiendo el peso de las muestras extraídas de los viajes entre su volumen obtenido por la diferencia de peso dentro y fuera del agua, según el principio de Arquímedes. La Vendedora podrá disponer de una persona técnica que le represente tanto en la planta de recibo de madera verificando la medición, como en el momento de cosecha y carga de la misma. Al momento del retiro de la madera del bosque, la Compradora entregara a la Vendedora un remito detallado donde se especificará, (sin que esto implique limitación de tipo alguno), la fecha y hora; zona y rodal de cosecha del monte; especie; nombre del monte; datos del transportista como ser nombre de chofer, matrícula del camión y del remolque o semirremolque; respecto de la cantidad de fardos, matrícula del camión, destino, etc.

Será cargo de la Compradora los costos del pesaje de madera en la balanza de salida (ubicada en el predio o en la balanza más cercana al campo), a definir por la Vendedora de acuerdo al recorrido de los camiones y será responsabilidad de LA VENDEDORA los costos de pesaje en las plantas destino. Todos los camiones deben obligatoriamente ser pesados en las balanzas asignadas entre las Partes. El costo de carga y descarga en las balanzas para regular quillaje será



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923627



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 162396

exclusivamente a cargo de la Compradora, asegurándose realizar la descarga y carga en forma separada evitando la mezcla de madera de otros orígenes ajenos. Luego de cargar o descargar el camión deberá pesar nuevamente para saber exactamente cuándo fue la carga o descarga.

Debe ser cargada la totalidad de la madera descargada en la(s) balanzas en los mismos plazos estipulados en el Contrato para la madera apilada en los predios.

La Vendedora se reserva el derecho de hacer controles en forma permanente y esporádica con y sin aviso pudiendo incluir vigilancia electrónica.

**TERCERO (Tradición).** La Vendedora presta su consentimiento en los términos del artículo 765 del Código Civil, para que la Compradora tome la posesión a título de propietaria de la madera vendida en este Contrato, en cada oportunidad que sean realizados los pagos correspondientes a la misma o en forma previo a ello siempre que medie acuerdo de partes y se justifique por parte de la Compradora la necesidad de la misma en atención a sus derechos en el marco del presente Contrato.

**CUARTO (Orden, plazo de cosecha y plazo de retiro de madera del predio).** 4.1 El plazo para finalizar la carga de la totalidad de la madera será el ..... Toda la madera que no sea retirada dentro del plazo establecido, quedará en propiedad y beneficio de la Vendedora sin derecho a reclamo de ningún tipo por parte de la Compradora

4.2 Dicha actividad será además coordinada de común acuerdo entre la Compradora y el supervisor de campo de Plantesia. Las cargas de la madera apilada sobre caminería interna del predio o carga directa sobre camión, se realizarán previa habilitación y coordinación con Plantesia quien previamente indicará a la Compradora respecto de la confección del Plan Operativo de Cosecha, el que se agrega al presente Contrato como Anexo..... por el cual se registrarán las operativas, entre otras, determinándose las zonas de cosecha y secuencia. La Vendedora podrá otorgar un plazo mayor de cosecha o carga de la madera si las condiciones climáticas no hubiesen permitido realizar las actividades de cosecha en condiciones normales.

68

**QUINTO (Habilitación de carga - Suspensión de las actividades de cosecha).**

5.1. La habilitación de carga y despacho será regida de común acuerdo entre Plantesia y la Compradora de forma que las operaciones de carga como el control de las tareas por parte de Plantesia sean efectuadas con la mayor eficiencia. No podrán salir camiones fuera del horario de despacho acordado., la Compradora se compromete a cargar un mínimo de .....Camiones, salvo fuerza mayor. Si la cantidad de camiones cargados en ese turno fuera menor a ....., la Compradora pagará el jornal del controlador de carga de ese día. Para que Plantesia habilite horas extras de

2

Handwritten signature and initials

despacho, deberán superarse los 15 viajes diarios. La cantidad máxima de horas extras será de 8 horas por semana, de acuerdo a la legislación vigente. La Compradora y sus contratistas se obligan a mantener cerradas las cimbras, porteras o similares, que dan hacia los caminos departamentales y/o rutas nacionales una vez finalizado el despacho diario. De no cumplirse estas exigencias, Plantesia podrá suspender la carga y/o exigirle a la Compradora la presencia de un portero en el lugar.

5.2 Es potestad de la Vendedora ordenar la suspensión de las actividades de cosecha en cualquier momento que lo estime conveniente según incumplimientos que a juicio de la misma comprometan los estándares FSC® (Forest Stewardship Council TM), y/o faltas graves o menores pero reiteradas y sin solución o caso omiso de la Compradora que fueran oportunamente comunicadas mediante SACs (Solicitud de Acción Correctiva).

**SEXTO (Volúmenes de cosecha).** 6.1. Los volúmenes totales comerciales estimados por la Vendedora a la fecha son.....mcs (metros cúbicos sólidos), hasta los 5 cm sin corteza. Se considera madera comercial para "pulpa", aquella cortada en rolos y descortezada con las siguientes características, razonablemente recta, libre de nudos, horquetas y curvaturas y sana, esto es no pasmada, sin signos de fuego, con diámetro mínimo a punta fina de 5 cm y largos variables entre 2,40 metros como mínimo a 7,20 metros como máximo.

6.2 Las cargas se realizarán siempre en orden cronológico de corte, comenzando por la madera de más tiempo a la de menor tiempo de corte.

**SEPTIMO (Caminería, Canteras y Alambrados).**

7.1. La Compradora reconoce y acepta el estado actual de los caminos existentes en el predio y se compromete a dejarlos en el mismo estado de conservación una vez finalizadas las tareas de carga. En caso de que la Vendedora constatare una falta respecto al estado de la caminería luego de finalizadas las operaciones la Compradora deberá abonar una multa de \$\$ ..... por concepto de deterioro y rotura de caminería existente, y conforme a la cotización recibida por contratista de la parte Vendedora para tareas de re adecuación.

7.2. En caso que la Compradora decida construir caminería adicional, deberá previamente recibir una autorización por escrito de la Vendedora y en caso de ser habilitado a construir deberá seguir el Código Nacional de Buenas Prácticas Forestales del Uruguay. La construcción de estos caminos deberá contar con la cantidad suficiente de cunetas, desagües, bigotes (sangradores), alcantarillas, badenes, etc. de tal forma que se minimice la erosión de los mismos.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923628



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

7.3. En el caso de pasos de agua, los costos serán aportados únicamente por la Compradora salvo que la Vendedora exprese su interés en hacer una obra más duradera en algún punto estratégico del campo. En este último caso la construcción la realizará la Compradora siguiendo las pautas acordadas con la Vendedora y la repartición de costos de dicha obra será asignada en común acuerdo entre ambas.

7.4. Se entiende por cantera, en este caso, a toda alteración del suelo y subsuelo dentro del predio para extracción de material destinado a la construcción de caminos u otros usos. La superficie máxima de los préstamos será de [ ]m<sup>2</sup> y la profundidad máxima de [ ]. Excavaciones mayores serán consideradas canteras. Para la apertura de canteras se considerará una zona de amortiguación relacionada con cursos de agua y otros recursos naturales de particular valor y se tomará una distancia mínima de 5 metros. Se abrirán sitios de extracción solamente en los casos en que no sea posible obtener material desde canteras ya abiertas en la zona o en el predio.

En cualquier caso se evitará la extracción en múltiples puntos, optando por la apertura de pocas canteras adecuadamente ubicadas y manejadas.

Antes de la apertura de canteras, la Compradora y la Vendedora recorrerán el predio en conjunto para analizar los puntos donde se podrá retirar materiales, seleccionando el o las mejores zonas. Se deberá estimar el volumen de material total necesario, la conveniencia de extraer de uno o más sitios, la forma en que se realizará la extracción así como el tiempo durante el cual se extraerá material.

Los sitios donde se abran canteras deben tener disponibilidad de material adecuado a nivel superficial o subsuperficial, proximidad a lugares donde se empleará el material, facilidad de acceso, ser un terreno con bajo riesgo de erosión, respetar la distancia establecida a cursos y cuerpos de agua, flora nativa, corredores biológicos o zonas de amortiguación, zonas de drenaje, construcciones, restos históricos, u otros elementos de interés ambiental o cultural. La cantera no debe interferir con valores paisajísticos especiales y en lo posible el sitio no deber ser visible desde largas distancias y no se deben interrumpir vías de circulación utilizables en caso de emergencias.

Una vez realizadas las estimaciones y definidos los sitios posibles se realizará una evaluación del sitio de acuerdo al procedimiento de evaluación de impactos de actividades forestales (Anexo ...) y teniendo en cuenta todos los factores antes mencionados se llenará el documento de Solicitud de apertura de cantera. La decisión sobre los sitios y condiciones de apertura de las canteras se tomará en base a los resultados de dicha evaluación. Al momento de la apertura de la cantera la tierra de destape se reservará para cobertura de áreas donde se requiera recuperación del suelo

45

luego del cierre de canteras. Cuando sea necesario se realizarán cateos para evaluar la cantidad y disponibilidad del material. Las canteras serán mapeadas y georreferenciadas y se llevará una base de datos actualizada en Excel con el estado de las canteras y el volumen del material extraído de cada una.

Mientras se extrae material de la cantera o se la mantiene abierta para futuras extracciones se debe señalar y cercar la cantera en caso de que implique riesgos para personas o animales, no extenderse en superficie o profundidad más de lo adecuado para evitar riesgos personales o ambientales acorde al sitio donde se ubique la cantera, controlar posibles erosiones o escurrimientos generados por la cantera o en sus inmediaciones mediante medidas tales como manejo de los bordes, sangradores, relleno de sitios afectados, etc., acotar las vías de acceso a la cantera para extracción de material, evitando erosiones en los alrededores.

Para realizar el cierre de canteras se deberá definir si la cantera podrá quedar como reservorio de agua (en caso de que tenga profundidad y aportes de agua suficientes), si el área tiene condiciones adecuadas para funcionar como aguada, acondicionar con maquinaria el entorno de manera de facilitar la captación de agua de drenajes y consolidar la taipa, si se ha acumulado agua en una cantera no adecuada para quedar como reservorio permanente, drenar el sitio mediante sangradero y acondicionar como cantera seca. En el caso de cantera seca y relativamente profunda, alejada de áreas de drenaje, se puede emplear para disposición de residuos no contaminantes y cubrirla finalmente con tierra y materia orgánica (ej. residuos de cosecha) procurando la formación de cobertura vegetal. En caso de canteras de escasa profundidad o excavadas en pendientes se realizará descalzado de los bordes, allanando las pendientes, y cubriendo la superficie con tierra y material orgánico según disponible para facilitar la formación de cobertura vegetal. Cuando la cantera presente árboles adultos de la plantación forestal en los bordes se podrá esperar al momento de la cosecha para realizar el acondicionamiento de los mismos. De existir zonas con riesgo de erosión permanente se puede realizar siembra de gramíneas o plantación de especies arbustivas nativas con poder de estabilización del suelo. En casos de canteras profundas y peligrosas se señalará y cercará la zona teniendo en consideración los riesgos potenciales. Si la cantera se encuentra en lugares expuestos a la vista en sitios de interés paisajístico se favorecerá la integración al paisaje mediante plantación en el entorno de árboles y arbustos, preferiblemente especies nativas propias de la zona.

El contratista a cargo de los trabajos deberá contar con la maquinaria necesaria para la realización de los mismos y las recargas serán realizadas con el mejor material disponible en el predio.





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923629



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

7.5. Las reparaciones y gastos producto de roturas del camino y huelleados (a modo de ejemplo y sin que implique limitación alguna, marcación del camino al suministro de combustibles y lubricantes a la maquinaria, transitado con camino húmedo, con falta de óleo, destrucción total o parcial de los desagües o sangradores laterales, por tránsito indebido por sobre ellos con maquinaria, acumulación de restos vegetales en cunetas, desagües, rotura de alcantarillas, etc. que impliquen mal drenaje del agua, estancamiento de la misma, sobre el camino o en los laterales, y/o la consecuente erosión del camino por falta de escurrimiento adecuado) en etapa de cosecha y extracción serán de cargo de la Compradora. Los daños serán notificados a la misma mediante SAC en los que se indicarán los detalles y plazos correspondientes.

7.6. La Compradora declara conocer el estado actual de los alambrados y se compromete a dejarlos al menos en las mismas condiciones actuales, luego de finalizadas las tareas de cosecha y extracción, obligándose a mantener el estado de los alambrados a su costo, siempre y cuando el deterioro que puedan sufrir los mismos, sea por responsabilidad del uso que ésta le da, y no, por defectos y/o vicios de construcción.

**OCTAVO (Saneamiento).** La parte Vendedora se obligará al saneamiento por evicción, declarando bajo juramento y su responsabilidad civil que la madera que vende es de su propiedad, que no están sujetos a embargos, interdicciones, reivindicaciones ni a cualquier clase de gravámenes, que no están sujetos a expropiación alguna, ni tampoco la tierra en que ella se encuentran.

**NOVENO (Plazo para la extracción de la madera de cada rodal).** El plazo para la extracción de la madera de cada rodal será como máximo de 30 días corridos a partir de que comienza la cosecha de cada rodal, se requiere celeridad y cuidado tanto de las cepas como los rebotes, debido a que los rebrotes de las cepas podrán ser manejados en la futura rotación y estos incluso pueden emerger antes de los 30 días dependiendo entre otras cosas de la época de corte. Vencido el plazo entonces, Plantesia tiene la potestad de detener las operaciones de cosecha, aplicándose una multa diaria de USD \_\_\_\_\_ hasta tanto se regularice la situación.

**DÉCIMO (Destape de cepas).** La cosecha se hará de tal manera de dejar los restos esparcidos en forma uniforme, de forma que queden lo más bajos posible para no perjudicar el buen rebrote de las cepas. En caso de que los residuos queden tapando las cepas sin permitir la entrada de luz a las mismas la Compradora deberá realizar o pagar por el trabajo de destape de cepas de forma de mejorar el porcentaje de sobrevivencia de las cepas. La Compradora se compromete a no dañar las cepas remanentes, en el entendido que serán manejados los rebrotes en todo el predio luego de la cosecha.

CB

11

Handwritten signature and initials at the bottom right of the page.

**DÉCIMO PRIMERO (Método de Cosecha).** 11.1. La Compradora se compromete a realizar las mejores prácticas forestales, y al uso adecuado de la maquinaria, de tal manera no dañar las cepas remanentes.

11.2. El corte de los troncos se hará lo más bajo posible, debiendo quedar las cepas a una altura promedio de 10 centímetros con una tolerancia máxima de 5 centímetros adicionales; en caso de exceder esta altura, se notificará por escrito a la Compradora y/o sus contratistas en solicitudes de acción correctiva, de forma de exigir el rebaje en forma manual de las cepas b) los árboles que no sirvan, los árboles muertos, con problemas sanitarios o quemados serán cortados y dispuestos en rameros a costo de la Compradora a efectos de que la Vendedora los inspeccione y constate que no reúnen las características acordadas c) el diámetro de los residuos no podrán ser trozas mayores a 5 centímetros de diámetro y largo mayores a 2,40 metros. La Compradora y sus contratistas, esto último debe quedar claramente reflejado en los contratos que oportunamente celebre la Compradora con los contratistas lo cual es asumido como obligación por la Compradora desde ya, se comprometen a realizar el mejor aprovechamiento posible del bosque incluyendo especialmente la última troza variable. d) La cosecha y demás operaciones se efectuarán en un todo de acuerdo a lo señalado en los manuales de operación y cosecha que se acompañan como Anexos:  (Manual de operaciones cosecha final);  (Zonas de Cosecha);  (Manual de Seguridad),  (Documentación legal); y  (Sistema de Multas), los cuales suscritos por las Partes son considerados parte del presente contrato.

11.3. No se utilizará maquinaria de cosecha, la cual comprometa las cepas remanentes para su rebrote posterior, al igual que se tendrá especial cuidado con la que se emplee para no dañar las cepas remanentes..

11.4. Todas las operaciones y costos de la cosecha, caminería, carga, retiro y flete, estarán a cargo de la Compradora, quien la efectuará en un todo de acuerdo a las leyes existentes y a los estándares del FSC®, El personal afectado a las mismas será de cuenta y cargo de la Compradora. El personal que utilizare para las tareas de corte y retiro de la madera se obligan a evitar riesgos de incendio, cuidar y reparar los alambrados de los predios y los de terceros que sufran daños a consecuencia de los trabajos que su personal pudiera ocasionar a los mismos, cuidar los caminos de acceso expresamente convenidos, mantener las porteras cerradas y evitar la acumulación de residuos en el predio utilizado por dicha parte. La Vendedora se compromete a facilitar la extracción de la madera permitiendo el pasaje por las sendas, lugares o caminos que presenten las menores dificultades, habilitándola especialmente a remover transitoriamente los alambrados interiores y perimetrales, los que serán repuestos a su cargo al final de las tareas. Será de



exclusivo cargo de la Compradora la reparación de los alambrados y porteras que sufran daños por consecuencia de los trabajos que su personal o el de sus contratistas pudieran ocasionar en los bienes propios de los predios o en los de terceros. Las Partes, antes del inicio de las tareas de cosecha y finalizadas éstas, realizarán un relevamiento del estado de los alambrados y caminos a efectos de determinar el estado inicial y final de los mismos. La Vendedora a través de sus representantes podrá controlar e inspeccionar el cumplimiento de las tareas de cosecha en la forma convenida. Vencido el plazo acordado en el presente, la Compradora deberá dejar la propiedad libre de ocupantes a cualquier título, construcciones y maquinaria, y la Vendedora se reserva el derecho de: (i) prohibir el acceso o entrada de la Compradora, sus representantes, su personal o el personal de los contratistas o subcontratistas, (ii) prohibir y paralizar la ejecución de las actividades comprometidas por este contrato; (iii) prohibir el retiro de madera que hubiere aun sin retirar y (iv) a retirar de los predios la maquinaria confinándola en un depósito sin incurrir responsabilidad o gastos de naturaleza alguna. Las plantaciones y la madera que quedare en los predios finalizados los plazos quedaran en propiedad y beneficio de la propietaria de las fracciones de campo. Queda prohibido al personal de la Compradora o contratistas o subcontratistas la realización de actividades de caza y/o pesca en los predios descritos en este contrato. El personal directo de la Compradora o de los contratistas o de los subcontratistas, no podrá transitar por los campos y demás bosques, sea a pie, a caballo o en cualquier vehículo, fuera del área de la explotación. Estas prohibiciones deben quedar claramente reflejadas en los contratos que oportunamente celebre la Compradora con los contratistas lo cual es asumido como obligación por la Compradora desde ya. Será responsabilidad de la misma el pago de todos los gastos y costos que demanden las tareas de explotación, corte, extracción, cuidado, transporte, y tareas vinculadas al Contrato de compraventa de bosques. La Compradora se compromete a implementar, directa o indirectamente a través de sus contratistas, una política activa de prevención de accidentes, en concordancia con las normas legales y reglamentarias vigentes en materia de seguridad laboral y accidentes de trabajo, higiene y salud ocupacional, conforme lo dispone el decreto 372/999 del 26 de noviembre de 1999, publicado en el Diario Oficial el 1/12/99. La falta de cumplimiento de las normas vigentes en dichas materias será causal de rescisión del contrato.

Handwritten signature

11.5 La Vendedora podrá inspeccionar el cumplimiento de la tala de los montes, extracción, carga, transporte de la madera, así como cualquier otra tarea a efectos de que sea en la forma convenida. Estas inspecciones podrán ser presenciales y/o electrónicas mediante la instalación de cámaras de video.

Handwritten mark

Handwritten signature

**DÉCIMO SEGUNDO (Forest Stewardship Council TM).** La Vendedora mantendrá vigente, durante el plazo de este Contrato, la certificación del Forest Stewardship Council TM (F.S.C®) que incluye la certificación de los bosques objeto del presente Contrato con el número [FM/COC-.....] debiendo a tales efectos cumplir con la normativa legal vigente y con las pautas y obligaciones que les imponga F.S.C.®, por intermedio de la empresa certificadora. La Compradora declara que dará cumplimiento a la normativa legal vigente y a las pautas y obligaciones que a tales efectos le imponga F.S.C.®, por intermedio de la empresa certificadora, de forma tal de facilitar, permitir y no obstruir el mantenimiento del certificado de manejo forestal.

**DÉCIMO TERCERO (Personal).** El personal afectado a todas las tareas que realice la Compradora será de su exclusiva cuenta y cargo o de las empresas que a tales efectos ésta contrate, incluso la responsabilidad que derive de hechos del mismo, no teniendo la Vendedora ningún vínculo laboral, contractual o de cualquier otro orden con dicho personal, por lo que el pago de salarios, seguros contra accidentes de trabajo, aportes a la seguridad social, y demás prestaciones que la legislación imponga, serán de cuenta y cargo de la Compradora o de las empresas que ésta contrate pero siempre bajo su responsabilidad. La Compradora exonera de toda responsabilidad a la Vendedora por cualquier reclamo laboral que reciba derivado de las relaciones laborales de aquella con el personal que a cualquier fin relacionado con este acuerdo la misma contrate. A tales efectos y a vía de ejemplo, La Compradora se obliga a: a) dar cumplimiento a todos los requisitos que las normas vigentes imponen en la materia, así como también cumplir con todas y cada una de las normas (ambientales, ecológicas, etc.) que permitan dar cumplimiento con los principios básicos de certificación exigidos por el FSC®. En cumplimiento de la presente disposición, la Compradora deberá cumplir con todas las pautas ambientales exigidas por el FSC®; b) registrar y mantener la planilla de trabajo al día, dar cumplimiento a las reglamentaciones del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, afiliar su personal al Banco de Previsión Social, y contratar con el Banco de Seguros del Estado el seguro de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales; c) abonar puntualmente los salarios, aportes a la seguridad social y demás prestaciones con el personal a su cargo, a cuyos efectos, deberá exhibir a la Vendedora cuando le sea requerido, las correspondientes constancias y recibos de pago. En caso contrario o comprobado el total o parcial incumplimiento de estas obligaciones, la Vendedora podrá a su sola opción rescindir el presente Contrato, más los daños y perjuicios, intereses y penas a que dicho incumplimiento pudiera dar lugar; d) proporcionar a la Vendedora la historia laboral presentada en el BPS de su empresa cuando le sea requerida; e) responder por todos los daños y perjuicios que sean causados por la maquinaria y/o personal que se encuentre bajo su dependencia; f) responder por todos los accidentes de trabajo, enfermedades profesionales, etc.,



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923631



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/8

que sufra el personal a su cargo durante la vigencia del presente Contrato; g) proporcionar al personal de su dependencia los implementos de seguridad necesarios para el cumplimiento de su tarea, informándolos de todos los riesgos de las operaciones y la forma de prevención de los mismos; h) dar cumplimiento e instruir a su personal respecto de las disposiciones y aplicación de todas las normas vigentes en el Decreto 372/999 del 26 de noviembre de 1999 y a aquellas dispuestas por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social que correspondan a las responsabilidades, tareas generales y específicas de plantación. En todo caso la Compradora deberá indemnizar o resarcir totalmente a LA VENDEADORA por cualquier daño, perjuicio o reclamo que ésta deba afrontar en virtud de lo establecido en esta cláusula, incluso las costas y costos judiciales o administrativas que insuman su defensa; i) la Compradora se obliga a informar y capacitar a sus trabajadores sobre cuáles son sus derechos y obligaciones conforme al marco normativo vigente. A modo de ejemplo, y sin que implique limitación alguna, la Compradora capacitará e informará a sus dependientes sobre la normativa referida a la jornada laboral, horas extras, descansos intermedios, descanso semanal, licencia anual, aguinaldo, salario, sindicalización, negociación colectiva, licencias especiales, salario mínimo, entre otros rubros. En tal sentido, la Compradora se obliga a mantener accesible para sus dependientes la recopilación normativa que en este acto la Vendedora entrega a la Compradora la que puede ser modificada, complementada o sustituida, según el criterio de la Vendedora en cumplimiento de lo establecido en el presente literal. j) la Compradora se obliga a que en toda tarea realizada en el marco de este Contrato haya al menos .... empleado capacitado en primeros auxilios, con capacitación realizada hace no más de [ ] años.

*CP*

**DÉCIMO CUARTO (Seguro de Madera Apeada y Apilada).** La Compradora se obliga a contratar un seguro de madera apeada y apilada donde se deberá incluir a la Vendedora como beneficiaria del mismo, el cual deberá además ser efectivo a partir del siguiente día hábil al comienzo de las actividades de cosecha; dicho seguro deberá contar con la conformidad de la Vendedora. Las Partes declaran que los riesgos de incendio y robo son por cuenta de la Compradora, para toda la madera que haya sido cosechada, manteniéndose la responsabilidad del vendedor por los montes en pie.

**DÉCIMO QUINTO (Colaboración en caso de siniestros).** La Compradora se compromete a que en caso de incendio o siniestro de cualquier naturaleza, pondrá a disposición la maquinaria y herramientas, así como colaborará con personal a su cargo en lo que la Vendedora requiera.

Así mismo la Vendedora se compromete a capacitaciones con personal idóneo (Jefe de Incendio) a todo personal a cargo de la Compradora, especialmente que se encuentre en operaciones en

*A*

51

el periodo Diciembre-Marzo, de alto riesgo de incendios forestales. Todo personal de la Compradora deberá participar y contar entonces con la debida instrucción en temas de prevención y combate de incendios forestales.

**DECIMO SEXTO.** En caso de que la Vendedora enajene los predios donde se ubican los bosques objeto del presente Contrato, antes de la finalización de la cosecha y/o carga de la totalidad de la madera, se podrá: i) Continuar con la cosecha y/o carga hasta la finalización del presente Contrato, o ii) Ceder el Contrato a los compradores del o los predios, en las mismas condiciones.

**DÉCIMO SEPTIMO (Mora Automática).** La mora en el cumplimiento de las obligaciones se producirá de pleno derecho por el solo vencimiento de los plazos en que deban cumplirse las obligaciones pactadas, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo estipulado.

**DÉCIMO OCTAVO (Arbitraje).** **18.1. Jurídico.** En caso de producirse diferencias, desavenencias y controversias entre las Partes, derivadas de este Contrato, serán resueltas mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros, como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje, Corte de Arbitraje Internacional para el MERCOSUR, de la Bolsa de Comercio del Uruguay. El Tribunal Arbitral tendrá sede en esta ciudad, se compondrá de 3 (tres) miembros, uno por cada parte y un tercero elegido de común acuerdo por los árbitros de parte, y se conducirá en idioma español. El tribunal fallará por derecho exclusivamente, y su fallo será inapelable.

**18.2. Técnico.** Se conviene que cualquier discrepancia respecto a aspectos técnicos vinculados a las actividades de cosecha, características y condiciones de la madera, extracción y transporte quedará sometida a la decisión inapelable de un técnico que será designado por la Sociedad de Productores Forestales. Las Partes procurarán que el árbitro designado se expida en un plazo no mayor a 15 días, siendo su fallo obligatorio e inapelable. El costo de este arbitraje será asumido por ambas Partes.

**DÉCIMO NOVENO (Domicilios Especiales).** Las Partes fijan como domicilios especiales los indicados en la comparecencia, y aceptan como auténticas las notificaciones que se realicen por telegrama colacionado u otro modo fehaciente.

**VIGÉSIMO (Incumplimiento).** En caso de incumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas, la parte a quien se ha faltado, a su libre arbitrio podrá pedir la ejecución forzada



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 924001



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

específica, la ejecución forzada por equivalente, o la resolución del Contrato con más los daños y perjuicios que se irroguen.

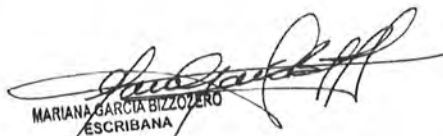
**VIGÉSIMO PRIMERO (Penal).** Las Partes establecen la cláusula penal para el caso de incumplimiento de las obligaciones de la Vendedora de permitir el acceso a los predios, y de no turbar las tareas de cosecha, extracción, apilado y retiro de madera, y para el caso de incumplimiento de las obligaciones de la Compradora de pagar el precio conforme a lo acordado, de realizar la actividad de cosecha en la forma pactada en el presente Contrato, de mantener la caminería y alambrados en forma, y de dejar la propiedad libre de ocupantes a cualquier título, construcciones y maquinaria al vencimiento del plazo contractual. La misma será acumulable a cualquiera de las alternativas previstas en la cláusula precedente (resolución y ejecución forzada específica o por equivalente), y equivaldrá al 15% (quince por ciento) del monto total del presente Contrato, o el máximo legal permitido, la que será acumulable con las multas que se establecen en el Anexo XI en cuanto correspondiere.

**VIGÉSIMO SEGUNDO (Cesión).** La Compradora no podrá ceder las obligaciones y derechos emergentes de este Contrato sin la comunicación previa y por escrito a la Vendedora debiendo además entregar a la misma copia del documento de cesión suscrito en un plazo no mayor a 3 días corridos desde su firma. La Vendedora se podrá oponer sin expresión de causa a la cesión, lo que impedirá que la misma se produzca, salvo que se acuerde una garantía de la Compradora en beneficio de la Vendedora en caso de incumplimiento del cesionario del Contrato.

En señal de conformidad se firman dos ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia:

Es testimonio total por exhibición del respectivo original que tuve a la vista y cotejé personalmente.- En fe de ello, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el once de octubre de dos mil veintidós, en veintisiete Papeles Notariales de Actuación de la Serie Hg números 923.606 a 923.631 y 924.001.-



*216*  
  
MARIANA GARCIA BIZZOZERO  
ESCRIBANA

<b>BOFEL OFICIAL</b>	
Artículo	8.º
Honorarios \$	4.333
Mód. Notarial \$	802
Fidej. Gremial \$	





## ANEXO 4: MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE Y CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 850975



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6  
MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el 28 de noviembre de 2022 entre,

**POR UNA PARTE:** Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT N° 214868540010, representada en este acto por Santiago Marchese, titular de la cédula de identidad número 752.808-3, en su calidad de Vicepresidente, con domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000, Canelones, Uruguay, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur" (en adelante el "Fiduciario"); y

**POR OTRA PARTE:** Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., con domicilio en Misiones 1537 Piso 6 de esta ciudad y representado en este acto por José Eduardo Barbieri Rumi, titular de la cédula de identidad número 1.323.038-3, en su calidad de apoderado con facultades suficientes para este acto (en adelante, "BEVSA" o la "Entidad Representante" indistintamente); convienen en celebrar la presente modificación del contrato de entidad representante (en adelante, la "Modificación de Contrato de Entidad Representante").

### PRIMERO (Antecedentes)

- 1.1. Con fecha 11 de octubre de 2022, el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.
- 1.2. Con misma fecha, se acordó designar a BEVSA como representante de los Valores bajo la Emisión, razón por la cual BEVSA y el Fiduciario celebraron el Contrato de Entidad Representante.
- 1.3. En el día de la fecha, el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, acordaron otorgar la Modificación de Contrato de Fideicomiso (en los términos definidos por el Contrato de Fideicomiso), a efectos de modificar el Monto de la Emisión y otros términos y/o condiciones que surgen de la Modificación de Contrato de Fideicomiso.
- 1.4. Actualmente, es intención de BEVSA y el Fiduciario modificar determinadas cláusulas del Contrato de Entidad Representante, razón por la cual celebran la presente Modificación de Contrato de Entidad Representante.
- 1.5. En todo lo no modificado por la presente Modificación de Contrato de Entidad Representante, se mantiene vigente el Contrato de Entidad Representante con el mismo alcance establecido en el mismo.

### SEGUNDO (Modificación de la Cláusula 1.2. – Antecedentes)

- 2.1. Por el presente las Partes acuerdan que el término "Monto de la Emisión" (según el mismo se define en el Contrato de Fideicomiso en la redacción dada por la Modificación de Contrato de Fideicomiso) asciende a un monto total de US\$ 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América).
- 2.2. En consecuencia, las Partes acuerdan modificar la cláusula 1.2. del Contrato de Entidad Representante acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

*"1.2. De acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y el Documento de Emisión, el Monto de la Emisión es de U\$S 55.500.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América) representado en títulos escriturales por un valor nominal individual de U\$S 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América un mil)".*

**TERCERO (Modificación de la Cláusula 5.1. – Entrega de documentación a los Titulares)**

Por el presente, las Partes acuerdan modificar la cláusula 5.1. del Contrato de Entidad Representante acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

*"5.1 La Entidad Representante deberá entregar a los posibles Titulares, o deberá poner a su disposición por los medios que encuentre adecuados, copia del Prospecto y de este Contrato de Entidad Representante, así como toda otra documentación en poder de la Entidad Representante requerida por los reglamentos de las bolsas donde coticen los Valores."*

**CUARTO (Modificación de la Cláusula 8.3. – Exoneración de Responsabilidad)**

Por el presente, las Partes acuerdan modificar la cláusula 8.3. del Contrato de Entidad Representante, acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

*"8.3 La Entidad Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Fiduciario las modificaciones al presente Contrato que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: (a) agregar obligaciones, restricciones y/o declaraciones del Fiduciario que sirvan de protección adicional a los Titulares siempre y cuando el Fiduciario acepte las mismas; (b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato de Entidad Representante o sus modificaciones; (c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser comunicada a las bolsas en las cuales los Valores coticen, al Banco Central del Uruguay de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Titulares (debiendo notificarlas la Entidad Representante a estos últimos en el domicilio físico y/o al correo electrónico declarado por cada Titular ante la entidad registrante, pudiendo la Entidad Representante notificarlas adicionalmente mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que se han resuelto modificaciones e indicando el lugar donde queda disponible a su disposición la documentación que establece dichas modificaciones. La publicación no indicará ni el contenido ni el alcance de las modificaciones)."*

**QUINTO (Modificación de la Cláusula 9.1. – Rescisión unilateral. Renuncia de la Entidad Representante. Designación de una nueva Entidad Representante)**

Por el presente, las Partes acuerdan modificar la cláusula 9.1. del Contrato de Entidad Representante, acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicha cláusula la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

*"9.1 La Entidad Representante podrá renunciar como representante de los Titulares y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad estando obligada a explicitar los motivos de su renuncia en los términos establecidos por la cláusula 9.4., en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión al Fiduciario y a los Titulares (respecto a la comunicación de los Titulares deberá realizarse personalmente en el domicilio declarado por cada Titular ante la entidad registrante y pudiendo decidir la entidad registrante comunicarlo adicionalmente mediante publicaciones, en dos diarios*



*de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos), con al menos 90 (noventa) días corridos de anticipación. La renuncia y rescisión de la Entidad Representante dará derecho al Fiduciario a reclamar la devolución de la remuneración únicamente en la proporción de lo abonado por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido."*

**SEXTO (Modificación de la Cláusula 10.2. numeral 2 – Actuación de Titulares. Asambleas y resoluciones de Titulares. Competencia)**

Por el presente, las Partes acuerdan modificar el Numeral 2) de la cláusula 10.2. del Contrato de Entidad Representante, acordando las Partes otorgar nueva redacción a numeral el cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

*"2) Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en el indicado por el Fiduciario a por la Entidad Representante según quién realice la convocatoria, pudiendo realizarse mediante medios virtuales, o en caso contrario debiendo realizarse dentro de la ciudad de Montevideo y en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones se aplicará primero la establecido en este Contrato de Entidad Representante y en el Contrato de Fideicomiso, así como lo establecido en las normas nacionales sobre asambleas de accionistas de sociedades anónimas establecidas en la Ley N° 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato de Entidad Representante, el Contrato de Fideicomiso, en el Prospecto o en el Documento de Emisión. La convocatoria será notificada a los Titulares por la Entidad Representante, al correo electrónico en los domicilios declarados ante la Entidad Representante. Adicionalmente, podrá convocarse por medio del Diario Oficial y otro diario de circulación nacional, debiendo la primera de tales publicaciones realizarse con al menos 10 días hábiles de anticipación a la Asamblea. No se requerirá ningún tipo de convocatoria cuando asistiere a la Asamblea la totalidad de los Titulares. La Entidad Representante estará facultada para convocar Asambleas con una anticipación menor a la detallada en los referidos artículos, cuando las circunstancias así lo exijan. En todo lo demás, se estará a las decisiones o reglamentos que a tales efectos pueda emitir la Entidad Representante."*

**SEPTIMO (Modificación de la Cláusula 10.3. numeral 6 – Actuación de Titulares. Asambleas y resoluciones de Titulares. Competencia)**

Por el presente, las Partes acuerdan modificar el Numeral 6) de la cláusula 10.3. del Contrato de Entidad Representante, acordando las Partes otorgar nueva redacción a numeral el cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:

*"6) Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registradas como Titulares según el registro llevado por la Entidad Registrante. A los efectos de computar las mayorías se tomará en cuenta el valor nominal de los Titulos propiedad de cada Titular. Cada Certificado de Participación dará derecho a un voto. Para el caso de que el Fiduciario, sus accionistas, o sus empresas vinculadas, controlantes o controladas hubieran adquirido Valores ello deberá ser declarado por el Fiduciario y respecto de las mismas no se admitirá la posibilidad -en tanto tenedores de títulos- de que participen en las asambleas, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto a fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver. Si se tratare de una Asamblea en la cual se someta a resolución cualquier decisión o asunto que involucren al Administrador (a via de ejemplo, remuneración y comisiones del Administrador, cese del Administrador, indemnización del administrador, incumplimientos del Administrador) el Administrador no tendrá derecho a voto, su presencia no será considerada para constituir el quórum para sesionar y en aquellas asambleas que requieran una mayoría especial y se traten temas de esta índole se excluirán los Certificados*

*de Participación del Administrador para determinar el valor nominal para constituir dicha Mayoría Especial."*

**OCTAVO (Mismos Términos)**

8.1. Los términos que figuran en esta Modificación de Contrato de Entidad Representante con inicial mayúscula, que no sean definidos en el presente o en el Contrato de Entidad Representante, tendrán el mismo significado que a dichos términos se les asigna en el Contrato de Fideicomiso.

8.2. A efectos de todos los Documentos de la Emisión, cuando se refiere a "Contrato de Entidad Representante" se deberá interpretar comprensiva del Contrato de Entidad Representante conjuntamente con la Modificación de Contrato de Entidad Representante.

**NOVENO (Vigencia del Contrato de Entidad Representante)**

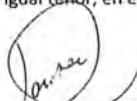
9.1. Se mantiene vigente el Contrato de Entidad Representante en todo lo no modificado por la presente Modificación de Contrato de Entidad Representante.

9.2. La presente Modificación de Contrato de Entidad Representante se considera parte integrante del Contrato de Entidad Representante, por lo que todo lo establecido en el Contrato de Entidad Representante, que no haya sido modificado por la presente, es aplicable a la presente modificación.

9.3. Asimismo, se interpretará que los Beneficiarios, como consecuencia de la adquisición de los Valores bajo la Emisión, aceptan irrevocablemente y a todos los efectos aquí previstos las modificaciones que mediante este documento se realizan del Contrato de Entidad Representante.

**DECIMO (Otorgamiento):**

La presente Modificación de Contrato de Entidad Representante se firma en (2) dos ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.



p. Fiduciario  
Aclaración: Santiago Marchese



p. Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.  
Aclaración: Jose Eduardo Barbieri Rumi



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 851081



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

Es testimonio total por exhibición del respectivo original que tuve a la vista y cotejé personalmente.- En fe de ello, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el veintinueve de noviembre de dos mil veintidós, en tres Papeles Notariales de Actuación de la Serie Hh números 850.975, 977 y 851.081.-



ARANCEL OFICIAL	
Artículo	8
Honorarios \$	9.500
Mont. Notarial \$	150
Fdo. Grimal \$	

*[Handwritten signature]*  
MARIANA GARCÍA BIZZOZERO  
ESCRIBANA

*[Handwritten initials]*



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACION

Hg N° 923601



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/8

CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el 11 de octubre de 2022 entre,

POR UNA PARTE: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT N° 214868640010, representada en este acto por Santiago Marchese, titular de la cédula de identidad número 752.808-3, en su calidad de Vicepresidente, con domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000, Canelones, Uruguay, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur" (en adelante el "Fiduciario"); y

POR OTRA PARTE: Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., con domicilio en Misiones 1537 Piso 6 de esta ciudad y representado en este acto por Jose Eduardo Barbieri Rumi, titular de la cédula de identidad número 1.323.038-3, en su calidad de apoderado con facultades suficientes para este acto (en adelante, "BEVSA" o la "Entidad Representante" indistintamente); conviene en celebrar el presente contrato de entidad representante (en adelante, el "Contrato de Entidad Representante").

PRIMERO (Antecedentes)

1.1 En el día de la fecha el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.

1.2 De acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y el Documento de Emisión, el Monto de la Emisión es de U\$S 54.500.000 (cincuenta y cuatro millones quinientos mil dólares) representado en títulos escriturales por un valor nominal individual de U\$S 1000 (dólares de los Estados Unidos de América 1000).

1.3 Considerando la experiencia de BEVSA se acordó designar a BEVSA como representante de los Valores bajo la Emisión siendo intención de BEVSA y del Fiduciario formalizar dicha contratación a través del presente Contrato de Entidad Representante.

1.4 BEVSA reconoce que su actuación se registrá de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, en el Documento de Emisión, el presente Contrato de Entidad Representante así como por la Ley N° 18.627 su Decreto Reglamentario N° 322/011 y demás normas complementarias y concordantes.

SEGUNDO (Definiciones)

Los términos que figuran en este Contrato de Entidad Representante con inicial mayúscula, que no sean definidos en el presente, tendrán el mismo significado que a dichos términos se les asigna en el Contrato de Fideicomiso.

TERCERO (Objeto)

3.1 El Fiduciario designa en este acto a BEVSA como Entidad Representante de los Valores bajo la Emisión, y esta acepta su designación en calidad de tal, comprometiéndose a cumplir con todas las obligaciones que este Contrato de Entidad Representante pone a su cargo así como de las que surjan en su calidad de tal del Contrato de Fideicomiso, el Documento de Emisión, la Ley N° 18.627, el Decreto Reglamentario N° 322/011 y demás normas reglamentarias y/o complementarias.

A  
P

3.2 En función de lo anterior, BEVSA asume la representación de los Titulares que se hubiesen registrado y reconocido como tales por la Entidad Registrante en los términos explicitados bajo el Contrato de Fideicomiso y el Prospecto.

3.3 Los Titulares, como consecuencia de la adquisición de los Valores bajo la Emisión, aceptan irrevocablemente y a todos los efectos aquí previstos que la representación de cada uno como Titulares de los Valores sea ejercida por la Entidad Representante y su contratación en calidad de tal con los derechos, obligaciones y bajo el alcance establecido en este Contrato de Entidad Representante y los restantes Documentos de la Emisión.

#### **CUARTO (Obligaciones del Fiduciario):**

El Fiduciario en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso : **(a)** garantiza a la Entidad Representante y a través de esta a los Titulares, la veracidad de los datos contenidos en el Prospecto y la razonabilidad de las proyecciones allí contenidas; **(b)** mantendrá indemne con el Patrimonio Fiduciario a la Entidad Representante por cualquier perjuicio que pudiera provocarse en el cumplimiento de este Contrato que sea legal o contractualmente imputable al Fideicomiso; **(c)** suministrará a la Entidad Representante, previa solicitud con un plazo de al menos 10 días hábiles de solicitada, toda la información económica-financiera que bajo el Plan de Negocios y/o el Presupuesto Anual del Fideicomiso se encuentre en poder del Fiduciario sobre el estado de los negocios y que la Entidad Representante razonablemente le requiera para el debido cumplimiento de sus obligaciones bajo este Contrato de Entidad Representante; **(d)** entregará a la Entidad Representante toda aquella información y/o documentación periódica y permanente y los hechos relevantes que esté obligado a divulgar al Banco Central del Uruguay, con el contenido, en la forma y en la oportunidad que disponga la Ley N° 18.627 (Ley de Mercado de Valores), así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro; **(e)** soportará los gastos razonables debidamente justificados que efectúe la Entidad Representante bajo este Contrato de Entidad Representante para proteger los derechos e intereses de los Titulares ; **(f)** abonará a la Entidad Representante la remuneración pactada en este Contrato de Entidad Representante; y **(g)** vencido cada uno de los plazos que se establecen para la integración de los Valores, informará a la Entidad Representante **(i)** los montos que se suscribieron; **(ii)** el monto de los Valores efectivamente integrados en cada etapa; **(iii)** los Valores adjudicados pero no integrados, si existieran, a efectos de que la Entidad Representante pueda controlar las suscripciones e integraciones.

#### **QUINTO (Entrega de documentación a los Titulares):**

5.1 La Entidad Representante podrá entregar a los posibles Titulares, o poner a su disposición por los medios que encuentre adecuados, copia del Prospecto y de este Contrato de Entidad Representante, así como toda otra documentación en poder de la Entidad Representante requerida por los reglamentos de las bolsas donde coticen los Valores.

5.2 Los Titulares, por la sola adquisición de los Valores, autorizan a la Entidad Representante a que proporcione a la Entidad Registrante toda la información de los Titulares que la Entidad Registrante pueda solicitarle respecto de los mismos conforme a lo establecido en la cláusula decimo primero del Documento de Emisión.

#### **SÉXTO (Obligaciones de la Entidad Representante):**

6.1 La Entidad Representante asumirá las siguientes obligaciones:





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923602



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/6

(a) Asumir la representación legal de los Titulares y representarlos en su calidad de tenedores de los Valores bajo la Emisión con el alcance establecido en el Contrato de Fideicomiso y en este Contrato de Entidad Representante;

(b) Recibir la información de las suscripciones y las integraciones de los Valores de parte del Fiduciario y controlar las integraciones realizadas por cada uno de los Titulares.

(c) Atender las consultas que los Titulares formulen sobre la Emisión y en su caso realizará las consultas que sean razonables al Fiduciario para brindar la información a los respectivos Titulares.

(d) Defender los derechos e intereses colectivos de los Titulares durante la vigencia de los Valores y hasta su cancelación total con el alcance previsto en el Contrato de Fideicomiso y la legislación vigente o futura. No obstante, la Entidad Representante no asume obligación o responsabilidad alguna respecto del pago de los Montos Distribuíbles y/o el pago de los montos remanentes a los que dan derecho los Valores ni por el cumplimiento del Fiduciario de cualquier obligación adicional bajo esta emisión.

(e) Controlar las suscripciones e integraciones realizadas por los Titulares de acuerdo a lo informado por el Fiduciario.

6.2 La Entidad Representante declara y garantiza con carácter de declaración jurada que a la fecha del presente Contrato de Entidad Representante y durante la vigencia del mismo: (I) cuenta y contará con la solvencia patrimonial y técnica en materia económico-financiera y en temas vinculados al mercado de valores necesaria para actuar como representante de los Titulares bajo la Emisión y (II) que la Entidad Representante y quienes la representarán en el cumplimiento de este Contrato, no se encuentran alcanzados por las incompatibilidades establecidas en el artículo 13.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, para desempeñar tal función.

**SÉPTIMO (Representación y defensa de los derechos de los Titulares):**

7.1 La Entidad Representante podrá realizar, en nombre propio y en representación de los Titulares los siguientes actos: (a) requerir del Fiduciario toda información relativa al Fiduciario o al Fideicomiso así como toda información que sea necesaria a efectos de cumplir con disposiciones del Banco Central del Uruguay y requerimientos de las bolsas donde los Valores coticen; (b) solicitar información relativa a la marcha del Fideicomiso, así como respecto de cualquier otra circunstancia o situación que razonablemente pueda incidir en el cumplimiento de las obligaciones del Fiduciario bajo los Valores, las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las bolsas en las cuales los Valores coticen; (c) defender los derechos e intereses colectivos de los Titulares durante la vigencia de los Valores y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y el presente Contrato; (d) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Titulares, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la Asamblea de Titulares, o las mayorías de Titulares que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver; (e) citar a la Asamblea de Titulares y convocarla conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o cuando corresponda de acuerdo al presente Contrato de Entidad Representante o el Contrato de Fideicomiso; (f) notificar a los Titulares las convocatorias de Asamblea de Titulares a efectos de que los Titulares comparezcan a las Asambleas de Titulares; (g) ejecutar, en nombre de los Titulares, los actos jurídicos que disponga la Asamblea de Titulares o las mayorías de Titulares que correspondan, sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en la cláusula 10.5, numeral 1) del presente



Contrato; y (h) solicitar al Fiduciario y/o a la Entidad Registrante otra información y/o documentación razonable relacionada con la Emisión necesaria para la defensa de los intereses de los Titulares

7.3 En caso que los Titulares no puedan adoptar alguna decisión por falta de quórum de asistencia o de voto en las Asambleas de Titulares, la Entidad Representante no estará obligada a adoptar ninguna resolución con relación a los hechos que motivaron la convocatoria de la Asamblea de Titulares.

#### **OCTAVO (Exoneración de responsabilidad):**

8.1 Los Titulares y el Fiduciario exoneran de responsabilidad a la Entidad Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Titulares, salvo los casos de dolo o culpa grave.

8.2 La Entidad Representante no es responsable por el contenido y alcance de la Emisión ni por los restantes Documentos de la Emisión con excepción de este Contrato de Entidad Representante. La Entidad Representante podrá no cumplir las instrucciones, ordenes o resoluciones de los Titulares, conforme a lo dispuesto en este Contrato de Entidad Representante, si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir.

8.3 La Entidad Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Fiduciario las modificaciones al presente Contrato que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: (a) agregar obligaciones, restricciones y/o declaraciones del Fiduciario que sirvan de protección adicional a los Titulares siempre y cuando el Fiduciario acepte las mismas; (b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato de Entidad Representante o sus modificaciones; (c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser comunicada a las bolsas en las cuales los Valores coticen, al Banco Central del Uruguay de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Titulares (a opción de la Entidad Representante, a estos últimos en el domicilio físico y/o al correo electrónico declarado por cada Titular ante la entidad registrante o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que se han resuelto modificaciones e indicando el lugar donde queda disponible a su disposición la documentación que establece dichas modificaciones. La publicación no indicará ni el contenido ni el alcance de las modificaciones).

8.4 Las facultades de la Entidad Representante establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este Contrato, en los documentos de emisión de los Valores o en cualquier otra documentación relacionada con esta emisión.

#### **NOVENO (Rescisión unilateral. Renuncia de la Entidad Representante. Designación de una nueva Entidad Representante).**

9.1 La Entidad Representante podrá renunciar como representante de los Titulares y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad y sin expresión de causa, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión al Fiduciario y a los Titulares (respecto a la comunicación de los Titulares deberá realizarse personalmente en el domicilio declarado por cada Titular ante la entidad registrante y pudiendo decidir la entidad registrante comunicarlo adicionalmente mediante publicaciones, en dos diarios de amplia circulación en la capital, por



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923603



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 16239/6

tres días consecutivos), con al menos 90 (noventa) días corridos de anticipación. La renuncia y rescisión de la Entidad Representante dará derecho al Fiduciario a reclamar la devolución de la remuneración únicamente en la proporción de lo abonado por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido.

9.2 La Entidad Representante deberá renunciar si, en el transcurso de vigencia de la emisión, surgiere una de las incompatibilidades mencionadas en el artículo 13.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

9.3 Comunicada la renuncia de la Entidad Representante, y conjuntamente con la comunicación de dicha renuncia, la Entidad Representante convocará una Asamblea de Titulares la que deberá designar por Mayoría Especial de Titulares a la nueva Entidad Representante, la que deberá aceptar dentro de los 15 (quince) días corridos siguientes a la solicitud de aceptación realizada por el Fiduciario. Si la Asamblea de Titulares no logra la Mayoría Especial para designar la nueva Entidad Representante o designado ésta no aceptase en los plazos establecidos, la nueva Entidad Representante será designada por el Fiduciario dentro de los 45 días corridos de celebrada la Asamblea respectiva la que deberá aceptar dentro de los 15 (quince) días corridos siguientes a la solicitud de aceptación realizada por el Fiduciario. En cualquier caso, una vez aceptada la designación por la nueva Entidad Representante, el Fiduciario procederá a la suscripción del contrato de entidad representante y a notificarlo al Banco Central del Uruguay. Si la nueva Entidad Representante no aceptare dentro del plazo señalado, cualquier Titular o la propia Entidad Representante podrá solicitar al juez competente que designe a la Entidad Representante sustituta.

9.4 La Entidad Representante estará obligada a explicitar los motivos de su renuncia, debiendo quedar en el acta de asamblea correspondiente claramente establecidos los motivos de la misma, pero no será responsable de la misma bajo ningún concepto salvo que haya obrado con dolo o culpa grave. Tampoco será responsable por la no aceptación de la calidad de la Entidad Representante por parte de un tercero, pero deberá continuar ejerciendo dicha función hasta que se designe una entidad representante sustituta y la misma hubiera aceptado tal designación. Los motivos en los cuales la Entidad Representante podrá fundar su renuncia deberán estar vinculados con los siguientes asuntos: modificaciones que puedan ocurrir, según su opinión, en el perfil o en la condición de riesgo de la inversión bajo la Emisión, situaciones reiteradas que provoquen desajustes o desequilibrios entre la remuneración que recibe la Entidad Representante bajo este Contrato y sus obligaciones y/o responsabilidades en calidad de tal, observaciones que la Entidad Representante pueda tener respecto de la manera bajo la cual el Fiduciario cumple con sus obligaciones, entre otros.

9.5 Los Titulares también podrán remover a la Entidad Representante cuando así se resuelva en Asamblea de Titulares por una Mayoría Especial de Titulares y sin necesidad de expresión de causa. Para la designación de la Entidad Representante sustituta se aplicará lo establecido en la cláusula 9.3. debiendo la Entidad Representante continuar ejerciendo dicha función hasta que se designe una entidad representante sustituta y la misma hubiera aceptado tal designación.

**DÉCIMO (Actuación de Titulares. Asambleas y resoluciones de Titulares. Competencia):**

10.1 1) Forma de actuación de los Titulares: La actuación de los Titulares, cuando deban tomar una decisión, será en Asamblea de Titulares, a la que podrán asistir todos los Titulares, de acuerdo con la nómina que a tales efectos lleve la Entidad Registrante. .

2) Prueba de la decisión adoptada por los Titulares. La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la

Entidad Representante. A las Asambleas de Titulares los Titulares podrán comparecer por apoderado, a cuyos efectos deberán emitir una carta poder para la Asamblea de Titulares en cuestión que incluya poderes de representación para los temas incluidos en el orden del día de dicha asamblea o en su caso un poder general para representar en asambleas debiendo acreditar la vigencia del poder, siguiendo para ello lo establecido por el artículo 351 de la Ley 16.060 en todo lo que no se oponga a lo establecido en este Contrato de Entidad Representante.

10.2 Asambleas de Titulares. 1) Solicitud de Convocatoria; las Asambleas de Titulares serán convocadas, en cualquier momento que lo requiera la Entidad Representante, el Fiduciario o uno o más Titulares que conjuntamente representen al menos el 25% (veinticinco por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación con derecho a voto bajo la Emisión. Tal requerimiento se realizará a la Entidad quién deberá convocar a la respectiva Asamblea dentro de un plazo de 10 días hábiles, para un momento no posterior a los 30 (treinta) días corridos de recibida la solicitud (salvo que este Contrato o el Contrato de Fideicomiso previese otro plazo para situaciones particulares). Las Asambleas de Titulares podrán ser convocadas también por el Fiduciario cuando, habiendo realizado alguno de los sujetos mencionados el requerimiento de convocatoria a la Entidad Representante la misma no convoque a la Asamblea de Titulares en el plazo de 10 días hábiles que dispone para ello, debiendo en ese caso el Fiduciario convocar la Asamblea de Titulares para un momento no posterior a los 30 días seguidos contados desde la convocatoria. Fuera de los casos donde el régimen de convocatoria ya está específicamente previsto en este Contrato, en el Contrato de Fideicomiso o en el Documento de Emisión se acuerda que el Administrador también podrá solicitarle al Fiduciario que solicite a la Entidad Representante que convoque a una Asamblea de Titulares, siempre que lo considere necesario o conveniente. La nómina de los Titulares será llevada por la Entidad Registrante quién será la encargada de compartir dichos datos con la Entidad Representante cuando esta última se los solicite a los efectos de que la Entidad Representante pueda notificar a los Titulares de una convocatoria de Asamblea de Titulares y a efectos de que los Titulares comparezcan a las Asambleas de Titulares que hubiera convocado la Entidad Representante de acuerdo al requerimiento que le hubiera realizado el Administrador, el Fiduciario, la propia Entidad Representante o uno o más Titulares que conjuntamente representen al menos el 25% del valor nominal de Títulos bajo la Emisión o que hubiera convocado directamente el Fiduciario conforme a lo establecido precedentemente.

2) Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en el indicado por el Fiduciario o por la Entidad Representante según quién realice la convocatoria, pudiendo realizarse mediante medios virtuales, o en caso contrario debiendo realizarse dentro de la ciudad de Montevideo y en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones se aplicará primero lo establecido en este Contrato de Entidad Representante y en el Contrato de Fideicomiso, así como lo establecido en las normas nacionales sobre asambleas de accionistas de sociedades anónimas establecidas en la Ley N° 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato de Entidad Representante, el Contrato de Fideicomiso, en el Prospecto o en el Documento de Emisión. La convocatoria será notificada a los Titulares por la Entidad Representante, al correo electrónico en los domicilios declarados ante la Entidad Representante. Alternativamente, podrá convocarse por medio del Diario Oficial y otro diario de circulación nacional, debiendo la primera de tales publicaciones realizarse con al menos 10 días hábiles de anticipación a la Asamblea. No se requerirá ningún tipo de convocatoria cuando asistiere a la Asamblea la totalidad de los Titulares. La Entidad Representante estará facultada para convocar Asambleas con una anticipación menor a la detallada en los referidos artículos, cuando las circunstancias así lo exijan. En todo lo demás, se estará a las decisiones o reglamentos que a tales efectos pueda emitir la Entidad Representante.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923604



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/6

3) Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

10.3 Desarrollo de las Asambleas. 1) Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Titulares registrados, así como también podrán asistir a las asambleas, con voz, pero sin voto, el Administrador, el Fiduciario, el Comité de Vigilancia, la Entidad Representante, las bolsas de valores donde coticen los valores, el BCU, y los asesores de los antes indicados (con un máximo de dos por parte asesorada), así como aquellos asesores que hayan realizado informes cuando dichos informes vayan a ser considerados en la asamblea en cuestión, con la finalidad de recibir consultas y/o realizar aclaraciones, así como aquellos asesores que la Entidad Representante razonablemente acepte su asistencia.

2) Presidencia de la Asamblea: La Entidad Representante presidirá la Asamblea, pudiendo delegar la presidencia en cualquier tercero (Incluyendo Titulares).

3) Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: La Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo las asambleas, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de una asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

4) Quórum de asistencia: Las asambleas se considerarán correctamente constituidas para sesionar siempre que hayan asistido Titulares en un número igual o mayor a las mayorías que se requieran para resolver sobre los temas incluidos en el orden del día. En este sentido, si se tratare de una asamblea cuyo orden del día implica la adopción de decisiones que bajo este Contrato de Entidad Representante o bajo el Contrato de Fideicomiso requieren una Mayoría Especial de Titulares, entonces deberán asistir (para que dicha asamblea pueda sesionar) Titulares que representen mínimamente una Mayoría Especial de Titulares.

5) Mayorías: En relación con las mayorías necesarias, salvo por aquellos asuntos que en este Contrato de Entidad Representante (o en otros Documento de la Emisión) se establezca una mayoría especial de Titulares para adoptar resoluciones válidas, las restantes decisiones sometidas a consideración de las asambleas se resolverán por mayoría simple de presentes. A los efectos de computar las mayorías se tomará en cuenta el valor nominal de los Títulos propiedad de cada Titular.

A efectos de este Contrato de Entidad Representante (y los restantes Documentos de la Emisión) se considera como mayoría especial de Titulares la existencia de votos positivos emitidos por dos o más Titulares que reúnan un valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores integrados (en adelante, "Mayoría Especial").

6) Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como Titulares según el registro llevado por la Entidad Registrante. A los efectos de computar las mayorías se tomará en cuenta el valor nominal de los Títulos propiedad de cada Titular. Cada Certificado de Participación dará derecho a un voto. Para el caso de que el Fiduciario, sus accionistas, o sus empresas vinculadas, controlantes o contraladas hubieran adquirido Valores ello deberá ser declarado por el Fiduciario y los mismos no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto a fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver. Si se tratare de una Asamblea en la cual se someta a resolución

A  
B

cualquier decisión o asunto que involucren al Administrador (a vía de ejemplo, remuneración y comisiones del Administrador, cese del Administrador, indemnización del administrador, incumplimientos del Administrador) el Administrador no tendrá derecho a voto, su presencia no será considerada para constituir el quórum para sesionar y en aquellas asambleas que requieran una mayoría especial y se traten temas de esta índole se excluirán los Certificados de Participación del Administrador para determinar el valor nominal para constituir dicha Mayoría Especial.

7) Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

10.4 Competencia de las Asambleas. 1) Competencia: La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día. Las decisiones que requieren de una Mayoría Especial de Titulares para su resolución son: (i) Todas aquellas decisiones que en el Contrato de Fideicomiso o en otros Documentos de la Emisión se requiera expresamente su resolución por una Mayoría Especial de Titulares; (ii) Modificaciones de las condiciones de la Emisión; (iii) Aprobar modificaciones al Plan de Negocios a propuesta del Administrador; (iv) Resolver sobre la ampliación del plazo de este Fideicomiso de acuerdo a lo previsto en la cláusula sexto del Contrato de Fideicomiso; (v) Aprobaciones, cuando lo entienda conveniente, financiamiento bancario en los casos previstos por la cláusula quinto del Contrato de Fideicomiso; (vi) Resolver el cese del Administrador frente a incumplimientos de estándares para el caso de que bajo el Presupuesto Anual del Fideicomiso se produzca un desvío superior al 23% y/o para el caso de los restantes estándares cuando se produzca un incumplimiento de acuerdo con el porcentaje fijado para cada uno en el Contrato de Fideicomiso y conforme a lo previsto en la cláusula 11.2 del Contrato de Fideicomiso; (vii) Remoción sin causa del Administrador, designación de administrador sustituto y aprobación de la indemnización para el Administrador removido; (viii) Remoción y sustitución del Fiduciario en los casos previstos en la cláusula 11.3 del Contrato de Fideicomiso; (ix) La venta anticipada de los Inmuebles a solicitud del Administrador y/o la venta anticipada de las hectáreas de inmuebles del Fideicomiso que no se pretendan explotar con destino forestal bajo el Plan de Negocios; (x) Analizar y en su caso aprobar el pago de otras comisiones no incluidas en las Comisiones bajo el Contrato de Fideicomiso; (xi) En caso de imposibilidad de adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra, y previo asesoramiento del Comité de Vigilancia, resolver si (a) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles o se modifican los términos de adquisición; (b) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los Documentos de la Emisión; (c) se liquide el Fideicomiso y se extinga el mismo conforme a la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso; (xii) La extinción anticipada del Fideicomiso; (xiii) La sustitución de la Entidad Representante, la Entidad Registrante, el Agente de Pago u otro agente de esta Emisión de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

10.5 Procedimiento de Ejecución 1) Acciones por la Entidad Representante: Los Titulares por Mayoría Especial tendrán derecho de establecer el tiempo, método y lugar para iniciar cualquier procedimiento judicial o extrajudicial contra el Fiduciario en su calidad de tal bajo el Fideicomiso, a través de la Entidad Representante, pudiendo la Entidad Representante negarse a cumplir cualquier directiva si con el debido asesoramiento determinara que la acción o procedimiento instruido es contrario a derecho, a lo establecido en los Documentos de la Emisión o si la Entidad Representante de buena fe y por resolución de sus órganos competentes o apoderados suficientes determina que la acción o procedimiento podría hacer incurrir en responsabilidad a la Entidad Representante o a los Titulares que no participen (no estando la Entidad Representante obligado a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos Titulares). En todos los casos de ejecución a través de la Entidad Representante de las sumas adeudadas, el producido de



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hg N° 923605



ESC. MARIANA GARCÍA BIZZOZERO - 18239/6

ejecución se distribuirá entre todos los Titulares a prorrata de su respectiva participación en el monto total de la Emisión.

2) Acciones individuales de ejecución: Los Titulares tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Fiduciario en su calidad de tal bajo el Fideicomiso para el cobro de las sumas debidas y adeudadas bajo los Valores que no se hubieran abonado llegadas las fechas de pago establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión. En todos los casos de ejecución individual, conjunta o colectiva a través de la Entidad Representante, de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución se distribuirá entre todos Titulares a prorrata de su respectiva participación en el monto total de la Emisión. En caso que en cumplimiento de esta cláusula, un Titular entregare a la Entidad Representante (para su distribución entre los restantes Titulares) importes cobrados bajo sus Valores, la Entidad Representante deberá implementar el mecanismo de prorrata y redondeo razonablemente para llevar adelante dicha distribución.

**UNDÉCIMO (Retribución de la Entidad Representante):**

La Entidad Representante en virtud de los servicios estipulados en el presente percibirá un honorario anual de USD 9.000 (nueve mil dólares) más el Impuesto al Valor Agregado a la tasa vigente a la fecha de la factura, que se pagará por el Fiduciario anualmente por adelantado dentro de los 10 (diez) primeros días de cada periodo anual (en adelante, el "Honorario de la Entidad Representante") El Honorario de la Entidad Representante constituye un Gasto del Fideicomiso en los términos establecidos por la cláusula vigésimo quinto del Contrato de Fideicomiso.

**DUODÉCIMO (Gastos y tributos):**

12.1 Serán de cargo del Fiduciario en su calidad de tal bajo el Fideicomiso todos los gastos y honorarios razonables que se generen por la ejecución y cumplimiento del presente Contrato, incluyendo todos los gastos razonables derivados de la celebración de asambleas de Titulares (alquiler de lugares, publicaciones, etc.) así como los tributos presentes o futuros que graven el mismo o su ejecución (quedando excluidos los tributos que graven la retribución o renta de la Entidad Representante bajo este Contrato), los cuales el Fiduciario se obliga a pagar a la Entidad Representante, quien deberá presentarle la liquidación correspondiente y el Fiduciario tendrá un plazo de hasta 10 (diez) días hábiles para oponerse con justificación de causa.

12.2 El Fiduciario en su calidad de tal bajo el Fideicomiso garantiza y se obliga ante la Entidad Representante a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, honorario profesional, tributo o indemnización, debidamente justificado, que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado bajo este Contrato de Entidad Representante, todo lo cual se considerará un gasto del Fideicomiso bajo el Contrato de Fideicomiso.

**DECIMO TERCERO (Plazo, Condiciones):**

13.1 Plazo: El presente Contrato tendrá la misma duración que los Valores conforme a lo dispuesto bajo el Contrato de Fideicomiso. respectivos,

13.2 Condición Suspensiva: Las obligaciones de las partes emergentes del presente Contrato están sujetas a la condición suspensiva de la efectiva emisión de los Valores bajo la Emisión.

**DECIMO CUARTO (Ley y jurisdicción aplicable):**

Este Contrato se registrará en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los tribunales de Montevideo, República Oriental del Uruguay.


**DECIMO QUINTO (Mora automática, notificaciones, domicilios especiales):**


15.1 La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

15.2 Las partes acuerdan otorgar validez a todas las comunicaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio auténtico a los domicilios indicados en la comparecencia, los que se tendrán por especiales a todos los efectos del presente Contrato de Entidad Representante.

**DECIMO SEXTO (Otorgamiento):**

El presente contrato se firma en dos ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

  
p. Fiduciario  
Aclaración: Santiago Marchese

  
p. Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.  
Aclaración: Jose Eduardo Barbieri Rumi



Es testimonio total por exhibición del respectivo original que tuve a la vista y cotejé personalmente.- En fe de ello, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el once de octubre de dos mil veintidós, en cinco Papeles Notariales de Actuación de la Serie Hg números 923.601 a 923.605.-

<b>ARANCEL OFICIAL</b>	
Artículo	8 <sup>o</sup>
Honorarios \$	1.156 <sup>5</sup>
Mont. Notarial \$	214 <sup>5</sup>
Fdo. Gramial \$	

  
  
  
MARIANA GARCIA BIZZOZERO  
ESCRIBANA



**ANEXO 5: PRORROGA DE LA OPCIÓN DE COMPRA (ANEXO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO) FIRMADA POR EL ADMINISTRADOR CON FECHA 14 DE ENERO DE ENERO DE 2023**

**MODIFICACIÓN CONTRATO DE OPCIÓN DE COMPRA**

En Montevideo, el 14 de enero de 2023, entre:

**Por una parte:** Plantesia Forest Asset Management S.A.S. sociedad por acciones simplificadas debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 219037440016, constituyendo domicilio a estos efectos en Copacabana 7077/003 de esta ciudad, representada por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, en su calidad de administradora, con facultades suficientes para este acto, (en adelante denominada como la "Compradora"), y;

**Por otra parte:** LOS EUCALIPTUS S.A., sociedad anónima debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 212050150010, constituyendo domicilio a estos efectos en Calle Charrúas, No. 999, Paysandú, representada en este acto por Alfredo Verocay Fraga, C.I. Nro. 3.062.941-2 y Jorge Eduardo Laborde Pereira, C.I. Nro. 2.700.447-9, en sus calidades de apoderados, con facultades suficientes para este acto (en adelante denominada como la "Vendedora" y conjuntamente con la Compradora como las "Partes").

Las Partes acuerdan la celebración de la modificación del contrato de opción de compra (en adelante, el "Contrato") oportunamente celebrado entre las partes el 10 de agosto de 2022 (en adelante "la Modificación del Contrato").

**PRIMERO (Antecedentes)**

1.1 Con fecha 10 de Agosto de 2022, las Partes celebraron una opción de compra sobre las tierras y los bosques propiedad de la Vendedora que se detallaron en el Anexo A del Contrato y al que en el mismo las Partes los definieron como Inmuebles (en adelante "los Inmuebles").

1.2 Posteriormente la Compradora cedió sus derechos en el referido Contrato a Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur sujeto a la condición suspensiva (en adelante "la Condición") de la efectiva emisión de los Valores bajo dicho Fideicomiso Financiero, entendiéndose por tal la suscripción por los Titulares del monto total que emita dicho Fideicomiso Financiero.

1.3 Dicha cesión condicionada fue debidamente notificada a la Vendedora el día 25 de octubre de 2022.

1.4 Al día de la fecha la Condición a la que se encuentra sujeta la cesión referida en la cláusula que antecede no se ha cumplido, razón por la que en esta Modificación de Contrato comparece Plantesia Forest Asset Management S.A.S. sin perjuicio de la obligación establecida en la cláusula TERCERO de la presente de notificar a Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur, de la modificación del contrato que a través del presente se instrumenta.

1.5 Conviene al interés de las Partes ampliar el plazo por el cual la Vendedora le otorgó a la Compradora la opción de compra sobre los Inmuebles razón por la que se realiza esta



modificación con el exclusivo objeto de ampliar dicho plazo conforme lo que se establece a continuación.

**SEGUNDO (Modificación del numeral 3.1 de la Cláusula TERCERO - Plazo para ejercer la Opción de Compra)**

2.1 Las Partes acuerdan modificar íntegramente la cláusula 3.1 del Contrato la que quedará redactada de la siguiente forma:

*"3.1 La Opción de Compra otorgada por la Vendedora a la Compradora se mantendrá en vigor de modo irrevocable y exclusivo durante un plazo de nueve (9) meses contados a partir de la firma del presente contrato (en adelante "el Plazo")."*

2.2 Las demás cláusulas que forman parte de la cláusula Tercero del Contrato se mantienen incambiadas, de igual forma que el resto de las cláusulas que conforman el Contrato conforme se expresa en la cláusula siguiente.

**TERCERO (Vigencia del Contrato. Comunicación a Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos).**

3.1 Con excepción de la cláusula 3.1 que se modifica a través de la presente Modificación del Contrato, en los términos que se mencionan en la cláusula segundo que antecede, las Partes convienen que el resto de las disposiciones del Contrato se mantienen vigentes e incambiadas.

3.2 En virtud de la cesión condicionada a la que se hace referencia en la cláusula 1.2 de esta Modificación de Contrato, la Compradora se obliga a notificar la presente modificación a Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur dentro de un plazo de 5 (cinco) días, dándose por notificada la Vendedora.

3.3. La presente Modificación de Contrato se considera parte integrante del Contrato.

**CUARTO (Ley y Jurisdicción):**

La presente Modificación del Contrato se regirá por las leyes de la República Oriental del Uruguay, y cualquier disputa que surja o esté relacionada con el presente Contrato se dirimirá ante los Tribunales de Justicia de la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay.

**QUINTO (Varios):**

5.1 **Notificaciones y comunicaciones:** Las Partes enviarán las notificaciones o cualquier otra comunicación relacionada con la Modificación del Contrato a los domicilios físicos constituidos en la comparecencia por telegrama colacionado certificado con aviso de entrega y a los domicilios electrónicos constituidos en esta cláusula mediante correo electrónico:

Correo de la Compradora: Lucia Basso:

[lucibassoabr@gmail.com](mailto:lucibassoabr@gmail.com)

Con copia: Pablo Sequeira:

[pablo@amorin.uy](mailto:pablo@amorin.uy)



Correo de la Vendedora: Jorge Campos Gil:

[jcamposg@iberpapel.es](mailto:jcamposg@iberpapel.es)

Con copia a: Jorge Eduardo Laborde:

[jelaborde@labordelateulade.com.uy](mailto:jelaborde@labordelateulade.com.uy)

Laura Lateulade:

[llateulade@labordelateulade.com.uy](mailto:llateulade@labordelateulade.com.uy)

Las notificaciones o comunicaciones deberán especificar la disposición o cláusula de la Modificación del Contrato en relación a la cual se envía.

5.2 Domicilios: A todos los efectos legales derivados de la presente Modificación de Contrato, las Partes constituyen domicilio especial en los expresados como suyos en la comparecencia.

5.3 Modificaciones y Renuncias: Cualquier modificación, enmienda o complemento que las Partes quieran realizar a esta Modificación de Contrato deberá otorgarse por escrito y ser firmada por ambas Partes. La tolerancia de las Partes a la falta de cumplimiento de la presente Modificación de Contrato no implicará una renuncia al derecho a reclamar por incumplimientos futuros.

Y para constancia se firman dos (2) ejemplares del mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

Por Plantesia Forest Asset Management S.A.S.

  
Lucía Basso

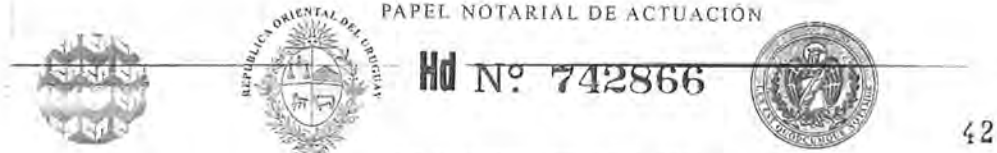
Por LOS EUCALIPTUS S.A.

  
Alfredo Verocay Fraga

  
Jorge Eduardo Laborde Pereira



**ANEXO 6. ACTA DE DIRECTORIO DEL FIDUCIARIO QUE DISPUSO LA EMISIÓN, SUS TÉRMINOS Y CONDICIONES Y LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES Y ACTAS DE DIRECTORIO APROBANDO LAS MODIFICACIONES A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN**



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 12408/1  
ACTA DE DIRECTORIO DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.  
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

En Parque Miramar, Departamento de Canelones, siendo las 13 horas del día 7 de octubre de 2022, se reúne el Directorio de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. Administradora de Fondos de Inversión, en la sede social ubicada en la calle Avenida de las Américas 8000, Parque Miramar, Canelones, con la presencia de sus directores, el Sr. Geoffrey Hooper (presente vía teleconferencia) en su calidad de Presidente, el Sr. Santiago Marchese en calidad de Vicepresidente y el Sr. Ian McConnell en calidad de Síndico y sin derecho a voto.

Habiendo quórum suficiente para sesionar, los directores aquí presentes resuelven lo siguiente:

1. Sujeto a la obtención de las autorizaciones pertinentes del Banco Central del Uruguay, se aprueba por unanimidad la participación de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (en calidad de Fiduciario, Entidad Registrante y Agente de Pago) en el Fideicomiso Financiero de Oferta Pública "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" cuyo objeto consistirá, tal como se describe en los documentos constitutivos del mismo y del prospecto, en la emisión de certificados de participación de por hasta la suma de U\$S 54.500.000 (dólares estadounidenses, cincuenta y cuatro millones quinientos mil), todo ello de conformidad con los términos y condiciones que resultan del borrador del documento constitutivo del Fideicomiso antes referido.

En virtud de lo que se viene de exponer, se aprueba por unanimidad (de Directores asistentes, el Síndico no tiene derecho a voto) la celebración del referido contrato de Fideicomiso y demás documentos relacionados con el mismo, y la realización de las gestiones y suscripción de cuanta documentación fuese conveniente o necesaria para completar el proceso de constitución del fideicomiso, autorización e inscripción del mismo y valores a emitirse, y ejecutar los actos y hechos previstos bajo el mismo o relacionados con dicho negocio fiduciario.

2. Asimismo, y también sujeto a la obtención de las autorizaciones pertinentes del Banco Central del Uruguay, se aprueba por unanimidad que Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (en calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur") disponga la emisión de los siguientes valores con las siguientes características:

Denominación	Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur
Fideicomitentes	Los futuros suscriptores y tenedores de los Valores y Plantesia Forest Asset Management S.A.S. ("Plantesia") quien suscribirá Valores por el 6% del monto total de la Emisión ("Certificados de Participación del Administrador").
Fiduciario	Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión
Beneficiarios	Los Fideicomitentes titulares de los Valores
Administrador	Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
Agente de Pago	El Fiduciario
Entidad Registrante	El Fiduciario
Entidad Representante	Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA")
Monto de la Emisión	Hasta USD \$4.500.000 (cincuenta y cuatro millones quinientos mil dólares estadounidenses)
Valores a ser emitidos	Certificados de Participación escriturales de Oferta Pública.
Valor nominal de Certificado de Participación	Cada CP tendrá un valor nominal de USD 1.000 (dólares estadounidenses mil)

Moneda de los Valores	Dólares estadounidenses transferencia
Precio	100% del Valor Nominal de cada uno de los Valores
Plazo del Fideicomiso	<p>El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 25 años contados desde el Día de la Emisión, pudiendo realizarse la extinción anticipada del Fideicomiso en los términos que surgen de la cláusula sexto del Contrato de Fideicomiso.</p> <p>El plazo de 25 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 30 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.</p>
Objeto	<p>Mediante la celebración del Contrato de Fideicomiso se constituye el "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" cuyo objeto principal será: (i) la emisión de los Valores de oferta pública por hasta el Monto de la Emisión, y su suscripción por parte de los Fideicomitentes según términos y condiciones que surgen del presente y del Documento de Emisión (la "Emisión"), (ii) la adquisición de activos para la explotación silvicultural de los mismos de acuerdo con el Plan de Negocios y los Documentos de la Emisión incluyendo la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra en los términos establecidos por el presente y en el Contrato de Fideicomiso y (iii) la distribución de los Montos Distribuibles y los remanentes (en ambos casos si existieran) entre los Beneficiarios, todo ello en la forma que se establece en el presente, en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión.</p>
Adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra	<p>En forma previa a la celebración del Contrato de Fideicomiso, el Administrador celebró una Opción de Compra, que se anexa al Contrato de Fideicomiso, sobre determinados inmuebles identificados en dicha Opción de Compra (los "inmuebles") con la intención de reservar los mismos para su adquisición bajo este Fideicomiso.</p> <p>De acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, es objeto del mismo que el Administrador ceda dicha Opción de Compra al Fiduciario (en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso) y que el Fiduciario ejerza dicha Opción de Compra y adquiera los Inmuebles en los términos de la Opción de Compra. Para la adquisición de dichos Inmuebles, el Fiduciario ejercerá la Opción de Compra siguiendo para ello lo establecido en la cláusula 4.2, a 4.5, del Contrato de Fideicomiso y celebrará en dichos términos el boleto de reserva, así como los restantes contratos o documentos que sean necesarios para convertirse en propietario de los mismos bajo los términos referidos en dichas cláusulas.</p> <p>El boleto de reserva que se suscriba por el Fiduciario se someterá a las siguientes condiciones suspensivas:</p> <p>(i) que el Fideicomiso obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir los Inmuebles bajo lo establecido por la Ley 16.092 y su Decreto Reglamentario 225/007;</p> <p>(ii) que toda la titulación dominial de los Inmuebles sea estudiada por un Escribano/a designado por el Fiduciario y que a juicio de dicho Escribano/a toda la titulación se encuentre completa y sin observaciones que impidan la transferencia de los Inmuebles al Fideicomiso,</p> <p>(iii) se realice el ofrecimiento al Instituto Nacional de Colonización</p>



	<p>para la adquisición de los Inmuebles que bajo la legislación corresponda y el Instituto Nacional de Colonización decida no adquirirlos.</p> <p>Para el caso de que se cumplan las condiciones establecidas en los literales anteriores, siendo necesario además que no varíen las condiciones de adquisición establecidas en la Opción de Compra, que no existan impedimentos para la adquisición a criterio de la Escribano designada (o que dichos impedimentos sean aceptados en una Asamblea de Titulares por mayoría especial) y que los Inmuebles cuenten con las resoluciones de aprobación y calificación de la Dirección General Forestal (DGF) del MGAP y la Autorización Ambiental Previa de la Dirección Nacional de Calidad y Evaluación Ambiental (DINACEA) en los casos que corresponda, entonces el Fiduciario deberá realizar las compraventas y/o las promesas de compraventas y/o la cesión de derechos posesorios en los términos que se establecen en la cláusula 4.4. del Contrato de Fideicomiso.</p> <p>Por el contrario, en caso de que no sea posible realizar la compra de los Inmuebles en los términos previstos por la Opción de Compra y por dicha cláusula cuarto del Contrato de Fideicomiso, el Comité de Vigilancia podrá asesorar a la Asamblea de Titulares para determinar si (i) se extiende el plazo para la compra de los inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles, y cualquier ajuste a los términos que pueda corresponder; (ii) se decida la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los documentos de la Emisión; (iii) se devuelve el dinero correspondiente a la Emisión deduciendo los Gastos ya incurridos y se extingue el Fideicomiso conforme a la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares será la encargada de adoptar la decisión correspondiente e instruir al Fiduciario.</p>
<p><b>Proyecto</b></p>	<p>Es el proyecto que ha sido elaborado por el Administrador y que será ejecutado por el mismo bajo la designación realizada por el Fiduciario bajo el Contrato de Administración celebrado entre el Administrador y el Fiduciario.</p> <p>El Proyecto se encuentra descrito y detallado en el Prospecto, pero a modo de resumen consiste en lo siguiente: con los fondos obtenidos bajo la Emisión de los Valores (neto de las deducciones que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso), el Fideicomiso invertirá en la adquisición de ciertos activos incluyendo los Inmuebles para la explotación silvicultural de los mismos de acuerdo con el Plan de Negocios, el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.</p> <p>Los establecimientos cuentan con plantaciones de Eucalyptus Globulus con destino comercial pulpa para celulosa o chips. Se espera realizar la comercialización de la madera con venta de madera en pie a través de contratos y también con ventas spot.</p>
<p><b>Patrimonio Fiduciario</b></p>	<p>El Patrimonio Fiduciario estará constituido por los siguientes bienes y derechos que conforman el presente Fideicomiso, y constituyan la única fuente de repago de los Valores:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) los activos que se adquieran por el Fideicomiso así como los derechos o el producido que se obtenga de los mismos, directa o indirectamente</li> <li>(ii) todos los montos recibidos por la emisión de los</li> </ul>

	<p>Valores;</p> <p>(iii) los derechos y garantías emergentes de los boletos de reserva, compromisos o promesas de compraventa, promesas de enajenación de inmuebles a plazos o transferencias definitivas relativas a los activos (tanto cuando el Fideicomiso es adquirente como si fuera enajenante);</p> <p>(iv) las inversiones que se realicen en los activos financieros identificados en la cláusula 4.3. del Contrato de Fideicomiso y sus rendimientos;</p> <p>(v) Cualquier otra suma, bien, fruto, derecho u obligación de cualquier naturaleza que se origine en la ejecución del presente Fideicomiso y en el desarrollo del Proyecto</p>
Afectación de Bienes Fideicomitidos	El Patrimonio Fiduciario constituirá la única y exclusiva garantía y mecanismo de repago de los Certificados de Participación.
Derechos conferidos por los Valores	Los Valores darán derecho a sus Titulares a recibir en proporción a su participación en el Patrimonio Fiduciario los siguientes derechos: (i) en forma anual Montos Distribuibles (si existen), los cuales serán pagaderos al 31 de mayo de cada año o; en forma anticipada para el caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que, a criterio del Administrador, puedan ser distribuidas sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios; (ii) en caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera constituido; (iv) el remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.
Montos Distribuibles	Son todos los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al 31 de marzo de cada año menos todos los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar hasta el 30 de setiembre del mismo año incluidos en el balance a la fecha así como los montos que se deban afectar para ejecutar el Presupuesto Anual del Fideicomiso hasta el 30 de setiembre. A su vez, se restarán los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final. La distribución de los Montos Distribuibles no podrá afectar la solvencia y liquidez necesaria del Fideicomiso para la ejecución del Plan de Negocios en el próximo ejercicio que corresponda. Cuando se deseen calcular en otro momento según la propuesta que a estos efectos realice el Administrador de acuerdo a lo indicado en la cláusula 15.2. literal (j) del Contrato de Fideicomiso, se considerarán Montos Distribuibles todos los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al momento de su cálculo menos todos los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar durante los siguientes seis (6) meses calendario incluidos en el balance que exista a la fecha, así como los montos que se deban afectar para ejecutar el Presupuesto Anual del Fideicomiso en dicho periodo, o cualquier otro egreso, provisión o provisión que se entienda corresponda para dicho periodo de seis (6) meses. A su vez, se restarán los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final.
Contrato de Administración	Significa el contrato que firmará el Fiduciario con el Administrador a los efectos de su contratación como Administrador a efectos de que realice las Tareas (según este término se define en la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso) para un desarrollo íntegro del Proyecto bajo el Plan de Negocios y en su calidad de tal realice las recomendaciones correspondientes al Fiduciario en los términos



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 124084	
	de los Valores de los Certificados de Administración y en el Contrato de Fideicomiso.
Comité de Vigilancia	El Comité de Vigilancia estará compuesto por hasta 3 miembros, los que serán elegidos por los Titulares en Asamblea de Titulares de acuerdo a lo establecido en la cláusula décimo tercero del Contrato de Fideicomiso.
Cotización	Los Valores serán ofrecidos mediante oferta pública en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay.
Periodo, lugar y fecha de Suscripción	<p>La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA en dos etapas simultáneas (Primera Etapa y Segunda Etapa). La Primera Etapa se realizará en dos tramos a precio fijo: (i) Tramo Minorista y; (ii) Tramo General. La Segunda Etapa se realizará para la suscripción por el Administrador de los Certificados de Participación del Administrador.</p> <p><b>Primera Etapa:</b></p> <p>a. Tramo Minorista:</p> <p>La suscripción del Tramo Minorista se realizará en BEVSA entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción del Tramo Minorista.</p> <p>El monto máximo de suscripción de Certificados de Participación del Tramo Minorista es el 10% del Monto de la Emisión ("Monto Máximo Tramo Minorista").</p> <p>El monto máximo de suscripción por inversor para el Tramo Minorista será el equivalente a UI 500.000. No podrán participar en el Tramo Minorista los inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).</p> <p>b. Tramo General:</p> <p>La suscripción del Tramo General se realizará en BEVSA al mismo tiempo que el Tramo Minorista, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción ("Cierre del Período de Suscripción"). Podrán participar en el Tramo General los inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).</p> <p>El monto máximo de Certificados de Participación a ser suscriptos en el Tramo General será el equivalente al Monto de la Emisión.</p> <p><b>Segunda Etapa:</b></p> <p>La suscripción de la Segunda Etapa se realizará en BEVSA al mismo tiempo que la Primera Etapa, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción.</p> <p>El monto a ser suscripto en esta Segunda Etapa deberá ser el 6% del Monto de la Emisión y sólo podrá participar en esta Segunda Etapa el Administrador, conformándose de esta manera los Certificados de Participación del Administrador.</p>
Suscripción, por el Administrador de los Valores del Administrador	En la Segunda Etapa el Administrador se compromete a suscribir un monto equivalente al 6% del Monto de la Emisión, según lo



	<p>establecido en la cláusula décimo cuarto del Contrato de Fideicomiso y adquiriendo así la calidad de Fideicomitente.</p> <p>El Administrador realizará las integraciones de los Certificados de Participación como el resto de los oferentes y de acuerdo a lo que se establece en el Contrato de Fideicomiso y en estos términos y condiciones.</p>
Procedimiento de Adjudicación	<p>Luego del cierre del periodo de suscripción, se adjudicarán en primer término los Valores a los oferentes que hayan presentado ofertas en el Tramo Minorista. El método de aceptación y adjudicación será a precio fijo y asignación a prorrata por el monto de las ofertas presentadas. En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas con relación al Monto Máximo del Tramo Minorista, los Valores se adjudicarán entre los oferentes a prorrata de las respectivas solicitudes hasta dicho monto máximo.</p> <p>Luego de adjudicados los Valores en el Tramo Minorista, se adjudicarán los Valores del Tramo General a los oferentes que hayan presentado ofertas en el Tramo General. En caso de que en el Tramo General se suscribiera la totalidad del Monto de la Emisión el monto a adjudicar a oferentes del Tramo General será el Monto de la Emisión deducido: (i) el monto de los Valores adjudicados en el Tramo Minorista; (ii) el monto de Certificados de Participación del Administrador por el 6% del Monto de la Emisión afectado a la Segunda Etapa. En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas en el Tramo General, los Valores se adjudicarán a los oferentes a prorrata de las solicitudes.</p> <p>En caso de que en el Tramo General se suscribiera un monto menor del Monto de la Emisión, se aplicará el mismo criterio mencionado anteriormente y siguiendo ello se adjudicará hasta el monto suscripto pero siempre deduciendo: (i) el monto de los Valores adjudicados en el Tramo Minorista; (ii) el monto de Certificados de Participación del Administrador por el 5% del Monto de la Emisión afectado a la Segunda Etapa.</p> <p>Finalmente se adjudicará al Administrador el monto total de los Certificados de Participación de la Segunda Etapa (equivalentes al 6% del Monto de la Emisión) que conforman los Certificados de Participación del Administrador.</p>
Integración de los Valores	<p>La integración de los Valores por los adjudicatarios se realizará en dos o más etapas siendo aplicables las mismas condiciones de integración a todos los adjudicatarios por el monto suscripto por cada uno, en las fechas y condiciones que se establecen a continuación:</p> <p><b>Primera Integración:</b> La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto de la Emisión a realizarse por todos los adjudicatarios de Valores, tanto para la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General) como para la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador), en un plazo máximo de diez días hábiles computados desde el cierre del periodo de suscripción de los Valores y de acuerdo a la comunicación de adjudicación realizada a los mismos por el Fiduciario ("Primera Integración"). En esta Primera Integración, el 20% del Monto de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto de la Emisión correspondiente a esta Primera Integración.</p>



Hd N° 742869



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 12408/1

28

**Integraciones Posteriores:** El monto restante del Monto de la Emisión se integrará en una o más integraciones bajo recomendación por escrito del Administrador al Fiduciario, para lo cual el Fiduciario le deberá proporcionar toda la información que tenga a su disposición sobre los fondos existentes en las cuentas del Fideicomiso, y a solicitud del Fiduciario hasta por un monto máximo equivalente al 80% del Monto de la Emisión (monto suscrito). Para la integración o las integraciones referidas, el Fiduciario solicitará en cada oportunidad a todos los adjudicatarios, tanto para los de la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General) como para los de la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador), que integren los montos solicitados y los transfieran a la Cuenta Recaudadora, lo cual se realizará por todos los adjudicatarios en un plazo máximo de diez días hábiles computados desde que el Fiduciario así lo solicite a los Titulares. En la solicitud de integración (o en las solicitudes de integración para el caso de que el Fiduciario decidiera realizar más de una) el Fiduciario indicará a los Titulares el monto que deberán integrar.

Si de acuerdo con las necesidades del Fideicomiso, ya sea para la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra y/o para los gastos vinculados con dicha adquisición, el Fiduciario anticipe que no es necesario completar el 80% del Monto de la Emisión podrá solicitar la o las integraciones por un monto menor siempre que dicho monto permita cubrir lo anterior, estableciéndose el Monto de la Emisión como un monto máximo.

Las integraciones posteriores se podrán solicitar por el Fiduciario durante un plazo máximo de cinco (5) años calendario computados desde la suscripción de los Valores.

**Mora en la Integración:** Para el caso de que ocurra el vencimiento del plazo de integración establecido para la Primera Integración y/o para la o las integraciones posteriores y algún Titular adjudicado no integre el monto de los Valores que debe integrar en la Primera Integración y/o en la o las integraciones posteriores, según lo informado por el Fiduciario, se producirá la mora de forma automática sin necesidad de notificación e intimación de clase alguna al Titular, por el solo hecho de no encontrarse acreditados los montos adjudicados que correspondan en la Cuenta Recaudadora, generándose a partir de dicho momento un incumplimiento del Titular que generará un interés moratorio equivalente al 5% efectivo anual que se devengará desde el vencimiento del plazo y hasta el día en que el Titular integre efectivamente los montos adjudicados ya sea en la Primera Integración o en la o las integraciones posteriores. Adicionalmente, se generará una multa por incumplimiento equivalente a 5% del monto a integrar por dicho Titular que se devengará a partir del décimo día corrido de incumplimiento y hasta el día en que el Titular integre efectivamente los montos adjudicados. Cualquier concepto adeudado por dicho Titular, incluyendo los intereses y las multas fijadas por este concepto que no se paguen al Fiduciario en la Cuenta Recaudadora conjuntamente con la integración, podrán reclamarse judicialmente por el Fiduciario.

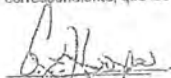
Emisión de los Valores	La Emisión de los Valores será realizada en el Día de la Emisión.
Día de la Emisión	Dentro de los 60 días corridos siguientes a la obtención de la autorización e inscripción del Fideicomiso y demás documentos, y de los Valores, en el Registro de Emisores y Valores que lleva el Banco Central del Uruguay y en BEVSA, siempre que se hubiera

	alcanzado el Monto de la Emisión.
Calificadora de Riesgo	CARE Calificadora de Riesgo SRL
Calificación	A definir
Asesor Legal del Fiduciario	A definir
Asesor Legal de la Emisión	Amerit Abogados
Agente Organizador	Nobilis Corredor de Bolsa S.A.
Auditor	A definir
Inscripción	Los Valores serán inscriptos en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.
Ley Aplicable	Ley de la República Oriental del Uruguay


La emisión se realizará de conformidad con la Ley 17.703 y con la Ley de Mercado de Valores y Obligaciones Negociables, No. 13.627 y demás normativa complementaria.

Se deja constancia que todas las palabras en mayúsculas no específicamente definidas en el presente tendrán el significado atribuido en el Fideicomiso.

No habiendo otro asunto que considerar, se levanta la sesión a las 13:30, labrándose el Acta correspondiente, que los presentes firman.

  
Gabriel Hooper  
Presidente

  
Santiago Marchese  
Vicepresidente

  
Ian McGee  
Síndico





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hd N° 742871



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 12408/1

**TESTIMONIO POR EXHIBICIÓN:** Concuerta bien y fielmente con el acta de Directorio de "Winterbotham Fiduciaria S.A., Administradora de Fondos de Inversión" de fecha 7 de octubre de 2022, transcrita en el Libro de Actas de Directorio número 2 de dicha sociedad, de folios 42 a 49, que tengo a la vista y con la cual he cotejado el presente. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada, y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente, en cinco fojas de Papel Notarial de Actuación de la serie "Hd", números 742866 al 742869 y 742871, que sello, signo y firmo en Montevideo, el día once de octubre de dos mil veintidós.



<b>ARANCEL OFICIAL</b>	
Artículo	8.º
Honorarios \$	1656.-
Merc. Notarial \$	214.-
Pcb. Gravitel \$	—

*Romero*

JUAN RICARDO ROMERO DIAZ  
ESCRIBANO

*Juan Ricardo Romero*

JUAN RICARDO ROMERO DIAZ  
ESCRIBANO

**ACTA DE DIRECTORIO DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.  
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

En Parque Miramar, Departamento de Canelones, siendo las 13 horas del día 7 de diciembre de 2022, se reúne el Directorio de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. Administradora de Fondos de Inversión, en la sede social ubicada en la calle Avenida de las Américas 8000, Parque Miramar, Canelones, con la presencia de sus directores, el Sr. Geoffray Hooper (presente vía teleconferencia) en su calidad de Presidente, el Sr. Santiago Marchese en calidad de Vicepresidente y el Sr. Ian McConnell en calidad de Síndico y sin derecho a voto.

Habiendo quórum suficiente para sesionar, los directores aquí presentes resuelven lo siguiente:

1. Con fecha 7 de octubre de 2022, este Directorio aprobó por unanimidad (sujeto a la obtención de las autorizaciones pertinentes del Banco Central del Uruguay), la participación de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (en calidad de Fiduciario, Entidad Registrante y Agente de Pago) en el Fideicomiso Financiero de Oferta Pública "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" cuyo objeto consistirá, tal como se describe en los documentos constitutivos del mismo y del prospecto, en la emisión de certificados de participación, todo ello de conformidad con los términos y condiciones que resultan de los documentos constitutivos del Fideicomiso antes referido.

2. Con fecha posterior, los documentos constitutivos del Fideicomiso Financiero fueron modificados, y entre otras cosas, se resolvió aumentar el Monto de la Emisión de USD54.600,00 (Dólares de los Estados Unidos de América cincuenta y cuatro millones quinientos mil con 00/100) a USD55.600,000 (Dólares de los Estados Unidos de América cincuenta y cinco millones quinientos mil con 00/100).

En virtud de lo que se viene de exponer, se aprueba por unanimidad (de Directores asistentes, el Síndico no tiene derecho a voto) lo actuado por los representantes estatutarios y apoderados de la sociedad respecto de la ya realizada firma de las referidas modificaciones al prospecto y documentos constitutivos del Fideicomiso.

3. Asimismo, y también sujeto a la obtención de las autorizaciones pertinentes del Banco Central del Uruguay, se aprueba por unanimidad que Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (en calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur") disponga la emisión de los siguientes valores con las siguientes características:

Denominação	Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur
Fideicomitentes	Los futuros suscriptores y tenedores de los Valores y Plantasia Forest Asset Management S.A.S. ("Plantasia") quien suscribirá Valores por el 8% del monto total de la Emisión ("Certificados de Participación del Administrador").
Fiduciario	Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión
Beneficiarios	Los Fideicomitentes titulares de los Valores
Administrador	Plantasia Forest Asset Management S.A.S.
Agente de Pago	El Fiduciario
Entidad Registrante	El Fiduciario
Entidad Representante	Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA")
Monto de la Emisión	USD 55.600.000 (cincuenta y cinco millones quinientos mil dólares estadounidenses)
Valores a ser emitidos	Certificados de Participación escriturales de Oferta Pública.

Valor nominal de Certificado de Participación	Cada CP tendrá un valor nominal de USD 1.000 (dólares estadounidenses mil)
Moneda de los Valores	Dólares estadounidenses transferencia
Precio	100% del Valor Nominal de cada uno de los Valores
Plazo del Fideicomiso	El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 25 años contados desde el Día de la Emisión, pudiendo realizarse la extinción anticipada del Fideicomiso en los términos que surgen de la cláusula sexto del Contrato de Fideicomiso.  El plazo de 25 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 30 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.
Objeto	Mediante la celebración del Contrato de Fideicomiso se constituye el "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" cuyo objeto principal será: (i) la emisión de los Valores de oferta pública por el Monto de la Emisión, y su suscripción por parte de los Fideicomitentes según términos y condiciones que surgen del presente y del Documento de Emisión (la "Emisión"), (ii) la adquisición de activos para la explotación silvicultural de los mismos de acuerdo con el Plan de Negocios y los Documentos de la Emisión incluyendo la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra en los términos establecidos por el presente y en el Contrato de Fideicomiso y (iii) la distribución de los Montos Distribuibles y los remanentes (en ambos casos si existieran) entre los Beneficiarios, todo ello en la forma que se establece en el presente, en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión.
Adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra	En forma previa a la celebración del Contrato de Fideicomiso, el Administrador celebró una Opción de Compra, que se anexa al Contrato de Fideicomiso, sobre determinados inmuebles identificados en dicha Opción de Compra (los "Inmuebles") con la intención de reservar los mismos para su adquisición bajo este Fideicomiso.  De acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, es objeto del mismo que el Administrador ceda dicha Opción de Compra al Fiduciario (en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso) y que el Fiduciario ejerza dicha Opción de Compra y adquiera los Inmuebles en los términos de la Opción de Compra. Para la adquisición de dichos Inmuebles, el Fiduciario ejercerá la Opción de Compra siguiendo para ello lo establecido en la cláusula 4.2. a 4.5. del Contrato de Fideicomiso y celebrará en dichos términos el boleto de reserva, así como los restantes contratos o documentos que sean necesarios para convertirse en propietario de los mismos bajo los términos referidos en dichas cláusulas.  El boleto de reserva que se suscriba por el Fiduciario se someterá a las siguientes condiciones suspensivas:  (i) que el Fideicomiso obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir los Inmuebles bajo lo establecido por la Ley 18.092 y su Decreto Reglamentario 225/007;  (ii) que toda la titulación dominial de los Inmuebles sea estudiada por un Escribano/a designado por el Fiduciario y que a juicio de dicho Escribano/a toda la titulación se encuentre completa y sin observaciones que impidan la transferencia de los Inmuebles al Fideicomiso.  (iii) se realice el ofrecimiento al Instituto Nacional de Colonización para la adquisición de los Inmuebles que bajo la legislación corresponda y el Instituto Nacional de Colonización decida no adquirirlos.  Para el caso de que se cumplan las condiciones establecidos en los literales anteriores, siendo necesario además que no varíen las condiciones de adquisición establecidas en la Opción de Compra, que no existan impedimentos para la adquisición a criterio de la Escribano designada (o que dichos impedimentos sean aceptados en una Asamblea de Titulares por mayoría especial) y que los Inmuebles cuenten con las resoluciones de aprobación y calificación de la Dirección General Forestal (DGF) del MGAP y la Autorización Ambiental Previa de la Dirección



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Mh N° 711061



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 12408/1

53

	<p>Nacional de Calidad y Evaluación Ambiental (DINACEA) en los casos que corresponda, entonces el Fideicomisario deberá realizar las compraventas y/o las promesas de compraventas y/o la cesión de derechos posesorios en los términos que se establecen en la cláusula 4.4. del Contrato de Fideicomiso.</p> <p>Por el contrario, en caso de que no sea posible realizar la compra de los Inmuebles en los términos previstos por la Opción de Compra y por dicha cláusula cuarto del Contrato de Fideicomiso, el Comité de Vigilancia podrá asesorar a la Asamblea de Titulares para determinar si (i) se extiende el plazo para la compra de los Inmuebles acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles, y cualquier ajuste a los términos que pueda corresponder; (ii) se decide la compra de otros inmuebles realizándose las modificaciones necesarias en los documentos de la Emisión; (iii) se devuelve el dinero correspondiente a la Emisión deduciendo los Gastos ya incurridos y se extingue el Fideicomiso conforme a la cláusula séptimo del Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares será la encargada de adoptar la decisión correspondiente e instruir al Fideicomisario.</p>
Proyecto	<p>Es el proyecto que ha sido elaborado por el Administrador y que será ejecutado por el mismo bajo la designación realizada por el Fideicomisario bajo el Contrato de Administración celebrado entre el Administrador y el Fideicomisario.</p> <p>El Proyecto se encuentra descrito y detallado en el Prospecto, pero a modo de resumen consiste en lo siguiente: con los fondos obtenidos bajo la Emisión de los Valores (neto de las deducciones que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso), el Fideicomiso invertirá en la adquisición de ciertos activos incluyendo los Inmuebles para la explotación silvicultural de los mismos de acuerdo con el Plan de Negocios, el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.</p> <p>Los establecimientos cuentan con plantaciones de Eucalyptus Globulus con destino comercial pulpa para celulosa o chips. Se espera realizar la comercialización de la madera con venta de madera en pie a través de contratos y también con ventas spot.</p>
Patrimonio Fideicomisario	<p>El Patrimonio Fideicomisario estará constituido por los siguientes bienes y derechos que conforman el presente Fideicomiso, y constituyen la única fuente de repago de los Valores:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) los activos que se adquieran por el Fideicomiso así como los derechos o el producido que se obtenga de los mismos, directa o indirectamente;</li> <li>(ii) todos los montos recibidos por la emisión de los Valores;</li> <li>(iii) los derechos y garantías emergentes de los balances de reserva, compromisos o promesas de compraventa, promesas de enajenación de inmuebles a plazos o transferencias definitivas relativas a los activos (tanto cuando el Fideicomiso es adquirente como si fuera enajenante);</li> <li>(iv) las inversiones que se realicen en los activos financieros identificados en la cláusula 4.3. del Contrato de Fideicomiso y sus rendimientos;</li> <li>(v) Cualquier otra suma, bien, fruto, derecho u obligación de cualquier naturaleza que se origine en la ejecución del presente Fideicomiso y en el desarrollo del Proyecto.</li> </ul>
Afectación de Bienes Fideicomitados Derechos conferidos por los Valores	<p>El Patrimonio Fideicomisario constituirá la única y exclusiva garantía y mecanismo de repago de los Certificados de Participación.</p> <p>Los Valores darán derecho a sus Titulares a recibir en proporción a su participación en el Patrimonio Fideicomisario los siguientes derechos: (i) en forma anual Montos Distribuidos (si existen), los cuales serán pagaderos el 31 de mayo de cada año o; en forma anticipada para el caso de que con anterioridad al cierre de cualquier ejercicio existan disponibilidades que, a criterio del Administrador, puedan ser distribuidos sin afectar la liquidez necesaria para la ejecución del Plan de Negocios; (ii) en caso de liquidación del Fideicomiso, los montos remanentes los cuales serán pagaderos al finalizar la liquidación del Fideicomiso y previa deducción de la Reserva Final, para el caso de que dicha Reserva Final se hubiera</p>

Handwritten signatures and initials

	constituido; (iv) el remanente de la Reserva Final para el caso de que exista al momento de su desafectación.
Montos Distribuibles	Son todos los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al 31 de marzo de cada año menos todos los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar hasta el 30 de setiembre del mismo año incluidos en el balance a la fecha así como los montos que se deban afectar para ejecutar el Presupuesto Anual del Fideicomiso hasta el 30 de setiembre. A su vez, se restarán los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final. La distribución de los Montos Distribuibles no podrá afectar la solvencia y liquidez necesaria del Fideicomiso para la ejecución del Plan de Negocios en el próximo ejercicio que corresponda. Cuando se deseen calcular en otro momento según la propuesta que a estos efectos realice el Administrador de acuerdo a lo indicado en la cláusula 16.2, literal (j) del Contrato de Fideicomiso, se considerarán Montos Distribuibles todos los montos existentes en las cuentas del Fideicomiso al momento de su cálculo menos todos los montos necesarios para afrontar pagos o provisiones a realizar durante los siguientes seis (6) meses calendario incluidos en el balance que exista a la fecha, así como los montos que se deban afectar para ejecutar el Presupuesto Anual del Fideicomiso en dicho período, o cualquier otro egreso, provisión o provisión que se entienda corresponda para dicho período de seis (6) meses. A su vez, se restarán los montos que el Fiduciario prevea deban ser afectados para constituir la Reserva Final.
Contrato de Administración	Significa el contrato que firmará el Fiduciario con el Administrador a los efectos de su contratación como Administrador a efectos de que realice las Tareas (según este término se define en la cláusula octavo del Contrato de Fideicomiso) para un desarrollo íntegro del Proyecto bajo el Plan de Negocios y en su calidad de tal realice las recomendaciones correspondientes al Fiduciario en los términos previstos en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso.
Comité de Vigilancia	El Comité de Vigilancia estará compuesto por hasta 3 miembros, los que serán elegidos por los Titulares en Asamblea de Titulares de acuerdo a lo establecido en la cláusula décimo tercero del Contrato de Fideicomiso.
Cotización	Los Valores serán ofrecidos mediante oferta pública en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay.
Período, lugar y fecha de Suscripción	<p>La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA en dos etapas simultáneas (Primera Etapa y Segunda Etapa). La Primera Etapa se realizará en dos tramos a precio fijo: (i) Tramo Minorista y; (ii) Tramo General. La Segunda Etapa se realizará para la suscripción por el Administrador de los Certificados de Participación del Administrador.</p> <p>Primera Etapa:</p> <p>a. Tramo Minorista:</p> <p>La suscripción del Tramo Minorista se realizará en BEVSA entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción del Tramo Minorista.</p> <p>El monto máximo de suscripción de Certificados de Participación del Tramo Minorista es el 10% del Monto de la Emisión ("Monto Máximo Tramo Minorista").</p> <p>El monto máximo de suscripción por inversor para el Tramo Minorista será el equivalente a UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas), aplicando para la conversión el valor de la UI y el valor del dólar billete publicados por el Banco Central del Uruguay el día anterior a la suscripción). No podrán participar en el Tramo Minorista los Inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).</p> <p>b. Tramo General:</p> <p>La suscripción del Tramo General se realizará en BEVSA al mismo tiempo que el Tramo Minorista, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de</p>





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 711062



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 12408/1

55

	<p>XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción ("Cierre del Período de Suscripción"). Podrán participar en el Tramo General los inversores institucionales (AFAPs, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).</p> <p>El monto máximo de Certificados de Participación a ser suscritos en el Tramo General será el equivalente al Monto de la Emisión.</p> <p><b>Segunda Etapa:</b></p> <p>La suscripción de la Segunda Etapa se realizará en BEVSA al mismo tiempo que la Primera Etapa, entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del XX de XX de 2022, hora en la cual se cerrará el período de suscripción.</p> <p>El monto a ser suscripto en esta Segunda Etapa deberá ser el 6% del Monto de la Emisión y sólo podrá participar en esta Segunda Etapa el Administrador, conformándose de esta manera los Certificados de Participación del Administrador.</p>
<p><b>Suscripción por el Administrador de los Valores del Administrador</b></p>	<p>En la Segunda Etapa el Administrador se compromete a suscribir un monto equivalente al 6% del Monto de la Emisión, según lo establecido en la cláusula décimo cuarto del Contrato de Fideicomiso y adquiriendo así la calidad de Fideicomitente.</p> <p>El Administrador realizará las integraciones de los Certificados de Participación como el resto de los oferentes y de acuerdo a lo que se establece en el Contrato de Fideicomiso y en estos términos y condiciones.</p>
<p><b>Procedimiento de Adjudicación</b></p>	<p>Luego del cierre del período de suscripción, se adjudicarán en primer término los Valores a los oferentes que hayan presentado ofertas en el Tramo Minorista. El método de aceptación y adjudicación será a precio fijo y asignación a prorrata por el monto de las ofertas presentadas. En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas con relación al Monto Máximo del Tramo Minorista, los Valores se adjudicarán entre los oferentes a prorrata de las respectivas solicitudes hasta dicho monto máximo.</p> <p>Luego de adjudicados los Valores en el Tramo Minorista, se adjudicarán los Valores del Tramo General a los oferentes que hayan presentado ofertas en el Tramo General. En caso de que en el Tramo General se suscribiera la totalidad del Monto de la Emisión el monto a adjudicar a los oferentes del Tramo General será el Monto de la Emisión deducido (i) el monto de los Valores adjudicados en el Tramo Minorista; (ii) el monto de Certificados de Participación del Administrador por el 6% del Monto de la Emisión afectado a la Segunda Etapa. En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas en el Tramo General, los Valores se adjudicarán a los oferentes a prorrata de las solicitudes.</p> <p>En caso de que en el Tramo General se suscribiera un monto menor del Monto de la Emisión, se aplicará el mismo criterio mencionado anteriormente y siguiendo ello se adjudicará hasta el monto suscripto pero siempre deduciendo: (i) el monto de los Valores adjudicados en el Tramo Minorista; (ii) el monto de Certificados de Participación del Administrador por el 6% del Monto de la Emisión afectado a la Segunda Etapa.</p> <p>Finalmente se adjudicará al Administrador el monto total de los Certificados de Participación de la Segunda Etapa (equivalentes al 6% del Monto de la Emisión) que conforman los Certificados de Participación del Administrador.</p>
<p><b>Remuneración del Fiduciario</b></p>	<p>El Fiduciario tendrá una remuneración mensual de USD 5,000, más IVA, la que se considerará un Gasto del Fideicomiso (en adelante, "Remuneración del Fiduciario"). La Remuneración del Fiduciario se ajustará por CPI-U Americano (Consumer Price Index for all Urban Consumers) en forma anual, aplicando tal índice publicado por Bureau of Labor Statistics.</p> <p>La remuneración del Fiduciario comenzará a devengarse con la Emisión.</p>

Handwritten signature and initials at the bottom right of the page.

	<p>El primer pago al Fiduciario se realizará contra la Emisión, con los fondos provenientes de la misma. A partir de dicha fecha, los pagos se realizarán dentro de los primeros 10 días corridos de cada mes, teniendo el derecho el Fiduciario a realizar la transferencia directamente desde las cuentas del Patrimonio Fiduciario.</p>
Asambleas de Titulares	<p>La Asamblea de Titulares resolverá sobre todos los temas que se incluyan como orden del día de las mismas por mayoría simple de presentes, salvo por aquellos asuntos que en el Contrato de Fideicomiso (o en otros Documentos de la Emisión) se requiera una Mayoría Especial de Titulares. A los efectos de computar las mayorías se tomará en cuenta el valor nominal de los Títulos propiedad de cada Titular. Asimismo, de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, en todas las Asambleas en la cual se someta a resolución cualquier decisión o asunto que involucren al Administrador, el Administrador no tendrá derecho a voto, su presencia no será considerada para constituir el quorum para sesionar y en aquellas asambleas que requieran una mayoría especial y se traten temas de esta índole se excluirán los Certificados de Participación del Administrador para determinar el valor nominal para constituir dicha Mayoría Especial.</p> <p>En relación con la Mayoría Especial, se considera como "Mayoría Especial de Titulares" la existencia de votos positivos emitidos por dos o más Titulares que reúnan un valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores Integrados.</p> <p>Las decisiones que se resolverán por una Mayoría Especial de Titulares son las que se establecen en la cláusula 24.7 del Contrato de Fideicomiso.</p> <p>Podrán asistir a las asambleas, con voz, pero sin voto, el Fiduciario, el Comité de Vigilancia, la Entidad Representante, las bolsas de valores donde coticen los valores, el BCU, y los asesores de los antes indicados (con un máximo de dos por parte asesorada), así como aquellos asesores que hayan realizado informes cuando dichos informes vayan a ser considerados en la asamblea en cuestión, con la finalidad de recibir consultas y/o realizar aclaraciones. También asistirá con voz pero sin voto el Administrador cuando se someta a resolución cualquier decisión o asunto que lo involucre (a vía de ejemplo, remuneración y comisiones del Administrador, cese del Administrador, indemnización del administrador, incumplimientos del Administrador). No se admitirá la posibilidad de que personas vinculadas al fiduciario -en tanto tenedores de títulos- participen en las asambleas. La Entidad Representante presidirá la Asamblea, pudiendo delegar la presidencia en cualquier tercero (incluyendo Titulares), y tendrá las más amplias facultades para resolver respecto de cualquier aspecto procedimental, participación de partes, o en general sobre cualquier aspecto formal sobre el que se suscitare un diferendo. La decisión de la Entidad Representante será definitiva e inapelable.</p>
Integración de los Valores	<p>La Integración de los Valores por los adjudicatarios se realizará en dos o más etapas siendo aplicables las mismas condiciones de integración a todos los adjudicatarios por el monto suscrito por cada uno, en las fechas y condiciones que se establecen a continuación:</p> <p><b>Primera Integración:</b> La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto de la Emisión a realizarse por todos los adjudicatarios de Valores, tanto para la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General) como para la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador), en un plazo máximo de diez días hábiles computados desde el cierre del período de suscripción de los Valores y de acuerdo a la comunicación de adjudicación realizada a los mismos por el Fiduciario ("Primera Integración"). En esta Primera Integración, el 20% del Monto de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto de la Emisión correspondiente a esta Primera Integración.</p> <p><b>Integraciones Posteriores:</b> El monto restante del Monto de la Emisión se integrará en uno o más integraciones bajo recomendación por escrito del Administrador al Fiduciario, para lo cual el Fiduciario le deberá proporcionar toda la información que tenga a su disposición sobre los</p>



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 711063



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 12408/1

57

fondos existentes en las cuentas del Fideicomiso, y a solicitud del Fiduciario hasta por un monto máximo equivalente al 80% del Monto de la Emisión (monto suscrito). Para la integración o las integraciones referidas, el Fiduciario solicitará en cada oportunidad a todos los adjudicatarios, tanto para los de la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General) como para los de la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador), que integren los montos solicitados y los transfieran a la Cuenta Recaudadora, lo cual se realizará por todos los adjudicatarios en un plazo máximo de diez días hábiles computados desde que el Fiduciario así lo solicite a los Titulares. En la solicitud de Integración (o en las solicitudes de Integración para el caso de que el Fiduciario decidiera realizar más de una) el Fiduciario indicará a los Titulares el monto que deberán integrar.

Si de acuerdo con las necesidades del Fideicomiso, ya sea para la adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra y/o para los gastos vinculados con dicha adquisición, el Fiduciario entendiera que no es necesario completar el 80% del Monto de la Emisión podrá solicitar la o las Integraciones por un monto menor siempre que dicho monto permita cubrir lo anterior, estableciéndose el Monto de la Emisión como un monto máximo.

Las integraciones posteriores se podrán solicitar por el Fiduciario durante un plazo máximo de cinco (5) años calendario computados desde la suscripción de los Valores.

**Mora en la Integración:** Para el caso de que ocurra el vencimiento del plazo de integración establecido para la Primera Integración y/o para la o las integraciones posteriores y algún Titular adjudicado no integre el monto de los Valores que debe integrar en la Primera Integración y/o en la o las integraciones posteriores, según lo informado por el Fiduciario, se producirá la mora de forma automática sin necesidad de notificación o intimación de clase alguna al Titular, por el solo hecho de no encontrarse acreditados los montos adjudicados que correspondan en la Cuenta Recaudadora, generándose a partir de dicho momento un incumplimiento del Titular que generará un interés moratorio equivalente al 5% efectivo anual que se devengará desde el vencimiento del plazo y hasta el día en que el Titular integre efectivamente los montos adjudicados ya sea en la Primera Integración o en la o las integraciones posteriores. Adicionalmente, se generará una multa por incumplimiento equivalente a 5% del monto a integrar por dicho Titular que se devengará a partir del décimo día corrido de incumplimiento y hasta el día en que el Titular integre efectivamente los montos adjudicados. Cualquier concepto adeudado por dicho Titular, incluyendo los intereses y las multas fijadas por este concepto que no se paguen al Fiduciario en la Cuenta Recaudadora conjuntamente con la Integración, podrán reclamarse judicialmente por el Fiduciario.

Emisión de los Valores	La Emisión de los Valores será realizada en el Día de la Emisión.
Día de la Emisión	Dentro de los 60 días corridos siguientes a la obtención de la autorización e inscripción del Fideicomiso y demás documentos, y de los Valores, en el Registro de Emisores y Valores que lleva el Banco Central del Uruguay y en BEVSA, siempre que se hubiera alcanzado el Monto de la Emisión.
Calificadora de Riesgo	CARE Calificadora de Riesgo SRL
Calificación	BBB
Asesor Legal del Fiduciario	A definir
Asesor Legal de la Emisión	Ancorín Abogados
Agente Organizador	Nobills Corredor de Bolsa S.A.
Auditor	A definir
Inscripción	Los Valores serán inscriptos en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten signature]*

Ley Aplicable

Ley de la República Oriental del Uruguay

La emisión se realizará de conformidad con la Ley 17.703 y con la Ley de Mercado de Valores y Obligaciones Negociables, No. 18.627 y demás normativa complementaria.

Se deja constancia que todas las palabras en mayúsculas no específicamente definidas en el presente tendrán el significado atribuido en el Fideicomiso.

No habiendo otro asunto que considerar, se levanta la sesión a las 13:30, labrándose el Acta correspondiente, que los presentes firman.

Gabriel Hooper  
Presidente

Santiago Marchese  
Vicepresidente

Ian McConnell  
Síndico



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 711064



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 12408/1

**TESTIMONIO POR EXHIBICIÓN:** Concuerta bien y fielmente con el acta de Directorio de "Winterbotham Fiduciaria S.A., Administradora de Fondos de Inversión" de fecha 7 de diciembre de 2022, transcripta en el Libro de Actas de Directorio número 2 de dicha sociedad, de folios 51 a 58, que tengo a la vista y con la cual he cotejado el presente. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada, y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente, en cinco fojas de Papel Notarial de Actuación de la serie "Iih", números 711060 al 711064, que sello, signo y firmo en Montevideo, el día dos de febrero de dos mil veintitres.



<b>ARANCEL OFICIAL</b>	
Artículo	8 <sup>o</sup>
Honorarios \$	1200,-
Mont. Notarial \$	222,-
Fdo. Gremial \$	-

*Romero*



*Juan Ricardo Romero*

JUAN RICARDO ROMERO DIAZ  
ESCRIBANO



*[Handwritten marks]*



**ACTA DE DIRECTORIO DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

En Parque Miramar, Departamento de Canelones, siendo las 13 horas del día 9 de febrero de 2023, se reúne el Directorio de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. Administradora de Fondos de Inversión, en la sede social ubicada en la calle Avenida de las Américas 8000, Parque Miramar, Canelones, con la presencia de sus directores, el Sr. Geoffrey Hooper, en su calidad de Presidente, el Sr. Santiago Marchese (presenta vía teleconferencia), en calidad de Vicepresidente y el Sr. Ian McConnell, en calidad de Síndico y sin derecho a voto.

Habiendo quórum suficiente para actuar, los directores aquí presentes resuelven lo siguiente:

1. Con fecha 7 de octubre y 7 de diciembre de 2022, este Directorio aprobó por unanimidad (sujeto a la obtención de las autorizaciones pertinentes del Banco Central del Uruguay), la participación de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (en calidad de Fiduciario, Entidad Registrante y Agente de Pago) en el Fideicomiso Financiero de Oferta Pública "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur" cuyo objeto consistirá, tal como se describe en los documentos constitutivos del mismo y del prospecto, en la emisión de certificados de participación, todo ello de conformidad con los términos y condiciones que resultan de los documentos constitutivos del Fideicomiso antes referido.

2. Con fecha 11 de octubre de 2022, Winterbotham solicitó la inscripción del mencionado Fideicomiso ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay.

Con fecha 27 de diciembre de 2022, el Banco Central del Uruguay dictó la Resolución N° 2022/870 por la cual autorizó la inscripción de los certificados de participación a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur, concediéndolo un plazo de 60 días corridos para la emisión.

En el entendido que no será posible proceder con la emisión dentro del citado plazo, es interés de Winterbotham solicitar ante el Banco Central del Uruguay una nueva inscripción y autorización para la oferta pública de los certificados de participación escriturales a ser emitidos por dicho Fideicomiso.

3. A su vez, respecto de lo aprobado por este Directorio originalmente y en virtud de las conversaciones mantenidas con el Banco Central del Uruguay a posteriori de su aprobación se proyecta realizar cambios en el Proyecto de Prospecto de Emisión del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur de acuerdo a lo que se transcribe:

1) En el Índice:

- En el capítulo XI se incorporó la nota de la calificadora de riesgo de fecha 28 de noviembre de 2022 por la cual se ratifica la calificación de riesgo ya presentada ante Superintendencia. Asimismo, se presenta y acompaña una nueva nota de la calificadora de riesgo de fecha actual por la cual se ratifica la calificación de riesgo inicial a efectos de esta nueva autorización.

- Como Anexo 5 se incorpora copia del contrato de prórroga celebrado por Plantasia Forest Asset Management S.A.S. con fecha 14 de enero de 2023 por el cual se extendió el plazo de la Opción de Compra (en los términos definidos bajo el Contrato de Fideicomiso).

- Como Anexo 6 se incorpora Testimonio Notarial de Acta de Directorio de Winterbotham de fecha 7 de diciembre de 2022 ya presentados ante esta Superintendencia con fecha 16 de diciembre de 2022. Asimismo, en esta oportunidad se presenta y acompaña Testimonio Notarial de Acta de Directorio de Winterbotham, por la cual se aprueba solicitar una nueva autorización y se aprueban los cambios a los términos y condiciones que surgen del Nuevo Proyecto de Prospecto.

- Como Anexo 8 se incorporan los Estudios Contables de Plantasia Forest Asset Management S.A.S. que fueron presentados ante esta Superintendencia con fecha 16 de diciembre de 2022. En los mismos términos, se presenta y acompaña certificado contable de fecha

actual por la cual se deja constancia que no han existido cambios significativos en la situación patrimonial de Plantasia Forest Asset Management S.A.S.

2) En el Sumario de Términos y Condiciones:

- Se modifica el apartado "Adquisición de los Inmuebles bajo la Opción de Compra" a efectos de dejar constancia de la celebración de la prórroga de plazo de la Opción de Compra.
- Se modifica el apartado "Período, lugar y fecha de Suscripción" a efectos de modificar el año de las fechas de suscripción, sustituyendo 2022 por 2023.
- Se modifica el apartado "Día de la Emisión" a efectos de adecuarlo a la normativa.
- Se modifica el apartado "Período, lugar y fecha de Suscripción" a efectos de aclarar la suscripción del tramo general.
- Se completa el apartado "Auditor Interno".

3) En la Sección IV, literal A se sustituye "integración" por "suscripción" y se agrega la información relativa a las dos etapas de suscripción. Asimismo se incorpora la información relativa a la celebración de la prórroga de plazo de la Opción de Compra.

4) En la Sección XI "INFORMACIÓN DEL ADMINISTRADOR DEL PROYECTO" se incorpora el nuevo capital contractual y el nuevo capital integrado de Plantasia Forest Asset Management S.A.S., que fuera informado ante esta Superintendencia mediante nota del 16 de diciembre de 2022.


RESOLUCIONES

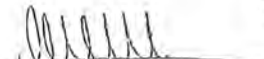
En consonancia, se aprueba por unanimidad de Directores asistentes (el Síndico no tiene derecho a voto) la firma de la documentación correspondiente que refleja los cambios indicados (y aquellos otros que puedan resultar oportunos entre la firma de la presente y la efectiva presentación) y la solicitud de una nueva inscripción y autorización para la oferta pública de los certificados de participación escriturales a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.

La emisión se realizará de conformidad con la Ley 17.703 y con la Ley de Mercado de Valores y Obligaciones Negociables, No. 18.627 y demás normativa complementaria.

Se deja constancia que todas las palabras en mayúsculas no específicamente definidas en la presente tendrán el significado atribuido en el contrato de Fideicomiso.

No habiendo otro asunto que considerar, se levanta la sesión a las 13:30, labrándose el Acta correspondiente, que los presentes firman.

  
Geoffrey Hooper  
Presidente

  
John McConnell  
Sin voto

  
Santiago Marchese  
Vicepresidente



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hh N° 711085



ESC. JUAN RICARDO ROMERO DIAZ - 12408/1

**TESTIMONIO POR EXHIBICIÓN:** Concuerta bien y fielmente con el acta de Directorio de "Winterbotham Fiduciaria S.A., Administradora de Fondos de Inversión" de fecha 9 de febrero de 2023, transcrita en el Libro de Actas de Directorio número 2 de dicha sociedad, de folios 59 a 60, que tengo a la vista y con la cual he cotejado el presente. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada, y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente, en dos fojas de Papel Notarial de Actuación de la serie "Hh", números 711084 y 711085, que sello, signo y firmo en Montevideo, el día catorce de febrero de dos mil veintitrés.



<b>ARANCEL OFICIAL</b>	
Artículo	8°
Honorarios \$	750.-
Mont. Notarial \$	139.-
Fide. Gracia \$	

*Romero*

Ⓢ *Juan Ricardo Romero Díaz*

JUAN RICARDO ROMERO DIAZ  
ESCRIBANO





ACTA DE DIRECTORIO DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.  
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

En Parque Miramar, Departamento de Canelones, siendo las 8.30 horas del día 13 de marzo de 2023, se reúne el Directorio de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. Administradora de Fondos de Inversión, en la sede social ubicada en la calle Avenida de las Américas 8000, Parque Miramar, Canelones, con la presencia de sus directores, el Sr. Geoffrey Hooper (presente vía teleconferencia), en su calidad de Presidente, el Sr. Santiago Marchese, en calidad de Vicepresidente y el Sr. Ian McConnell, en calidad de Síndico y sin derecho a voto.

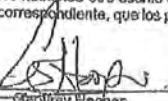
Habiendo quórum suficiente para sesionar, los directores aquí presentes resuelven lo siguiente:

1. Con fecha 1° de marzo de 2023, el Banco Central del Uruguay dictó la Resolución N° 2023/104 por la cual autorizó la inscripción de los certificados de participación a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur, concediéndole un plazo de 60 días corridos para la emisión.

Respecto de los Términos y Condiciones de la Emisión aprobados anteriormente por este directorio y en virtud de las necesidades de acceso al producto del mercado se resuelve:

Aprobar por unanimidad de directores asistentes (el Síndico no tiene derecho a voto) la firma de la documentación correspondiente que refleje que los Certificados de Participación del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur pueden cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo S.A. y en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.

No habiendo otro asunto que considerar, se levanta la sesión a las 9:00 horas, labrándose el Acta correspondiente, que los presentes firman.

  
Geoffrey Hooper  
Presidente

  
Santiago Marchese  
Vicepresidente

  
Ian McConnell  
Síndico



**TESTIMONIO POR EXHIBICIÓN:** Concuerta bien y fielmente con el acta de Directorio de "Winterbotham Fiduciaria S.A., Administradora de Fondos de Inversión" de fecha 13 de marzo de 2023, transcrita en el Libro de Actas de Directorio número 2 de dicha sociedad, a folios 63, que tengo a la vista y con la cual he cotejado el presente. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada, y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente, que sello, signo y firmo en Montevideo, el día trece de marzo de dos mil veintitres.



④ Juan Ricardo Romero

<b>ARANCEL OFICIAL</b>	
Artículo.....	8 <sup>o</sup>
Honorarios \$.....	750,-
Mon. Notarial \$.....	139,-
Fdo. Gremial \$.....	-

Romero

ANEXO 7: ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA  
S.A. ADMINISTRADORA DE  
FONDOS DE INVERSIÓN**

ESTADOS FINANCIEROS  
EJERCICIO FINALIZADO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021  
CON INFORME DE AUDITORÍA  
INDEPENDIENTE



**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS  
DE INVERSIÓN**

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021  
con informe de auditoría independiente

**CONTENIDO**

- Informe de auditoría independiente
- Estado de situación financiera
- Estado de ganancias y pérdidas
- Estado de otros resultados integrales
- Estado de flujos de efectivo
- Estado de cambios en el patrimonio
- Notas a los estados financieros

UY\$ - Pesos uruguayos  
USD - Dólares estadounidenses



## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

Señores  
WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

### 1. Opinión

---

Hemos auditado los estados financieros en pesos uruguayos de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, y los estados de ganancias y pérdidas, de otros resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio correspondientes al ejercicio finalizado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN al 31 de diciembre de 2021, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las normas contables adecuadas en el Uruguay.

### 2. Fundamento de la opinión

---

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en 5. "Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros". Conforme a lo establecido en el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA), somos independientes de la Sociedad y hemos cumplido con los requerimientos y demás responsabilidades de ética establecidos en el mismo. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### 3. Cuestiones claves de auditoría

---

Las cuestiones claves de auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de mayor relevancia en nuestra auditoría de los estados financieros de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS al 31 de diciembre de 2021. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre estas cuestiones.

Miembro de



Victoria Plaza Office Tower  
Plaza Independencia 753 - Piso 12  
Tel : +(598) 2902 0000  
www.auren.com

Hemos determinado que la cuestión clave de auditoría que se describe a continuación es la única a ser comunicada en nuestro informe.

*Riesgos asociados a la Sociedad como fiduciario financiero*

Cuestión clave	Nuestra respuesta consistió en:
<p>La Sociedad actúa como fiduciaria profesional, lo cual implica administrar diversos tipos de fideicomisos y fondos de inversión.</p> <p>Lo anterior la obliga a conocer e identificar plenamente a las personas físicas o jurídicas involucradas, procurando poseer un amplio conocimiento respecto a los negocios de cada fideicomiso y fondo de inversión administrado, así como del manejo debido de los fondos realizado.</p> <p>Debe existir especial atención en el análisis de los contratos, procurando que su responsabilidad quede debidamente delimitada, que sea clara y concordante con las disposiciones legales vigentes, para así minimizar cualquier riesgo que pueda afectar su imagen y su patrimonio.</p> <p>Debido a lo expuesto anteriormente, se ha considerado que la administración de la diversidad de fideicomisos, fondos de inversión y contratos expone a la Sociedad a un riesgo de operaciones y reputacional alto.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Reuniones con el oficial de cumplimiento de la Sociedad, quien tiene contacto directo con los fideicomisos y fondos de inversión administrados.</li> <li>■ Lectura de contratos de fideicomiso y fondos de inversión y análisis de los aspectos con impacto en los estados financieros.</li> <li>■ Circularización a los fideicomisos financieros y fondos de inversión a efectos de verificar los saldos pendientes de cobro o pago.</li> <li>■ Circularización a los asesores legales de la Sociedad para tomar conocimiento de eventuales situaciones legales que deban contemplarse en los estados financieros.</li> </ul>

**4. Responsabilidad de la Dirección y de los responsables del gobierno de la entidad en relación con los estados financieros**

La Dirección de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. Dicha responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno apropiado para que dichos estados financieros no incluyan distorsiones significativas originadas en fraudes o errores, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y realizar las estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En la preparación de los estados financieros, la Dirección es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad de continuar como empresa en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en marcha y utilizando el principio contable de empresa en marcha excepto si la Dirección tiene intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Miembro de



Victoria Plaza Office Tower  
Plaza Independencia 753 - Piso 12  
Tel.: +(598) 2902 0000  
www.auren.com



Los responsables del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Sociedad.

#### **5. Responsabilidad del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto estén libres de incorrección material, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros. Hemos conducido nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Uruguay recogidas en nuestro país por el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas o la elusión de un control.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficiencia del control interno de la entidad.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la dirección.

Miembro de



Victoria Plaza Office Tower  
Plaza Independencia 753 - Piso 12  
Tel: +(598) 2902 0000  
www.auren.com



- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Dirección, del principio contable de empresa en marcha y, basándonos en las evidencias de auditoría obtenidas, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con los hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información relevada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación fiel.


Nos comunicamos a los responsables del gobierno de la Sociedad, en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la entidad, determinamos las que han sido de mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones claves de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinamos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

Montevideo, 28 de marzo de 2022

Por AUREN



**Cr. Carlos R. Galvalisi**  
Socio de Auditoría  
CJPPU 36.461

Timbre de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios debitado por el Banco Central del Uruguay

Miembro de



Victoria Plaza Office Tower  
Plaza Independencia 753 - Piso 12  
Tel.: +(598) 2902 0000  
www.auren.com



**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**  
*Estado de situación financiera*  
 Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021  
 (Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	UY\$	
		31/12/2021	31/12/2020
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes	4.1	19.213.860	8.960.540
Deudores comerciales	4.2	3.594.397	2.101.327
Otros activos	4.3	652.015	807.541
<b>Total activo corriente</b>		<b>23.460.272</b>	<b>11.869.408</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Inversiones	4.4	64.591.455	39.941.890
Otros activos	4.3	-	-
Propiedades, planta y equipo	4.5	-	-
<b>Total activo no corriente</b>		<b>64.591.455</b>	<b>39.941.890</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>88.051.727</b>	<b>51.811.298</b>
<b>CUENTAS DEUDORAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA</b>	6	<b>38.575.762</b>	<b>48.848.360</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Otras cuentas por pagar	4.6	4.092.921	3.544.431
Préstamos y obligaciones	4.7	466.393	739.600
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>4.559.314</b>	<b>4.284.031</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Préstamos y obligaciones	4.7	50.054.349	26.463.431
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>50.054.349</b>	<b>26.463.431</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>54.613.663</b>	<b>30.747.462</b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes de propietarios	4.8	10.103.819	10.103.819
Reservas		779.122	401.344
Resultados acumulados		22.555.123	10.558.673
<b>Total patrimonio</b>		<b>33.438.064</b>	<b>21.063.836</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>88.051.727</b>	<b>51.811.298</b>
<b>CUENTAS ACREEDORAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA</b>	6	<b>38.575.762</b>	<b>48.848.360</b>

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

*Estado de ganancias y pérdidas*

Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	UY\$	
		31/12/2021	31/12/2020
Ingresos de actividades ordinarias	5.1	26.756.794	19.056.598
<b>Resultado bruto</b>		<b>26.756.794</b>	<b>19.056.598</b>
Gastos de administración	5.2	(11.698.261)	(10.241.474)
<b>Resultado operativo</b>		<b>15.058.533</b>	<b>8.815.124</b>
Resultado de inversiones y financiamiento	5.3	1.668.928	1.421.933
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>16.727.461</b>	<b>10.237.057</b>
Impuesto a la renta		(4.353.233)	(2.681.493)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>12.374.228</b>	<b>7.555.564</b>

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**  
*Estado de otros resultados integrales*  
Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021  
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	UY\$	
	31/12/2021	31/12/2020
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>12.374.228</b>	<b>7.555.564</b>
Otros resultados integrales	-	-
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL</b>	<b>12.374.228</b>	<b>7.555.564</b>

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros





**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**  
*Estado de cambios en el patrimonio*  
*Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021*  
*(Cifras expresadas en pesos uruguayos)*

	Nota	Aportes de propietarios	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 1º de enero de 2020</b>		<b>10.103.819</b>	<b>292.915</b>	<b>3.111.538</b>	<b>13.508.272</b>
<i>Resultado del ejercicio</i>		-	-	7.555.564	7.555.564
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		-	-	7.555.564	7.555.564
<i>Constitución de reservas</i>	4.8.2	-	108.429	(108.429)	-
<b>Total transacciones patrimoniales</b>		-	<b>108.429</b>	<b>7.447.135</b>	<b>7.555.564</b>
<b>Saldos finales al 31 de diciembre de 2020</b>		<b>10.103.819</b>	<b>401.344</b>	<b>10.558.673</b>	<b>21.063.836</b>
<i>Resultado del ejercicio</i>		-	-	12.374.228	12.374.228
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		-	-	12.374.228	12.374.228
<i>Constitución de reservas</i>	4.8.2	-	377.778	(377.778)	-
<b>Total transacciones patrimoniales</b>		-	<b>377.778</b>	<b>11.996.450</b>	<b>12.374.228</b>
<b>Saldos finales al 31 de diciembre de 2021</b>		<b>10.103.819</b>	<b>779.122</b>	<b>22.555.123</b>	<b>33.438.064</b>

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros

# WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL  
31 DE DICIEMBRE DE 2021

## 1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

### 1.1 Naturaleza jurídica

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN (en adelante la Sociedad) fue fundada en Uruguay el 1º de setiembre de 2003 con el nombre original de Leyeran Sociedad Anónima y los estatutos fueron aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre 2003. Con fecha 18 de noviembre 2004 se aprobó la reforma de estatutos de la Sociedad cambiando el nombre de Lekyfran Sociedad Anónima, aumentando el capital autorizado a 15 millones de pesos uruguayos y cambiando las acciones de "al portador" a nominativas.

El 100% de las acciones son propiedad de The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

### 1.2 Actividad principal

La actividad principal de la empresa es la de actuar como fiduciario profesional y administradora de fondos de inversión. El 16 de febrero de 2005 mediante la Comunicación N° 2005/050 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción de la Sociedad como Fiduciario Financiero y Fiduciario General en el Registro de Mercado de Valores, Sección Administradoras de Fondos de Inversión y Sección Fiduciarios Profesionales. No obstante, el Estatuto de la Sociedad fue modificado con fecha 26 de octubre de 2004 a instancias de la Auditoría Interna de la Nación, debido a que, según la interpretación de ésta última las Administradoras de Fondos de Inversión pueden operar solamente en Fideicomisos Financieros.

En la Nota 10 se detallan los fideicomisos y fondos administrados.

### 1.3 Aprobación de estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2020 fueron aprobados por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad realizada el 16 de abril de 2021.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2021 serán puestos a consideración en la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad.

## 2. BASES DE ELABORACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES

A continuación, se detallan las bases de presentación, así como aquellas políticas contables más significativas seguidas por la empresa para la preparación de sus estados financieros.

### 2.1 Bases de preparación de los estados financieros

Los presentes estados financieros han sido preparados y presentados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF") emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) traducidas al idioma español y las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones, siguiendo las disposiciones establecidas en el Decreto N° 291/014 de fecha 14 de octubre de 2014 y en el Decreto N° 372/015 de fecha 30 de diciembre de 2015, que rigen para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2015, y las disposiciones en materia de presentación contenidas en el Decreto N° 408/016 de fecha 26 de diciembre de 2016.

En el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes; siendo los primeros aquellos cuyo vencimiento es dentro del año.

La entidad clasifica los gastos aplicando el método de la función.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo ocurridos en el ejercicio originados en actividades operativas, de inversión y de financiamiento.

### 2.2 Criterios generales de valuación

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico.

Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

### 2.3 Moneda funcional y moneda de presentación de estados financieros

La moneda de presentación y la moneda funcional de los estados financieros de la Sociedad es el peso uruguayo, considerando que éste refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la Sociedad.



## 2.4 Rubros monetarios

Los activos y pasivos monetarios que correspondan a operaciones liquidables en la moneda funcional establecida por la empresa han sido expresados a sus valores nominales, deduciendo, de corresponder, los componentes financieros implícitos no devengados al cierre del ejercicio.

En los casos de saldos por cobrar y por pagar que no tuvieran una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, se determinaron sus valores actuales, solamente en los casos que éstos últimos resultaran significativamente diferentes de sus valores nominales.

## 2.5 Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el estado de ganancias y pérdidas en el rubro correspondiente a resultados de inversiones y financiamiento.

El siguiente es el detalle de las principales cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN respecto al peso uruguayo al cierre de los estados financieros:

Moneda	Cotización	
	(Pesos uruguayos por monedas)	
	31/12/2021	31/12/2020
Dólares estadounidenses	44,695	42,340
Unidades indexadas	5,1608	4,7846

## 2.6 Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica sus instrumentos financieros de acuerdo a la NIIF 9 en las siguientes categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valor razonable.

### 2.6.1 Activos y pasivos financieros a costo amortizado

Esta categoría comprende los deudores comerciales, otros activos, préstamos y otras cuentas por pagar.



Estos activos y pasivos son medidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos asociados a dicha transacción, a excepción de aquellos que deriven de una operación de financiación, para los cuales la entidad medirá el activo financiero o el pasivo financiero al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Posteriormente se medirán al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

### **2.6.2 Activos y pasivos financieros a valor razonable**

Son aquellos que no cumplen con las condiciones establecidas para ser clasificados como a costo amortizado.

Estos instrumentos se medirán inicialmente por su valor razonable, que es normalmente el precio de transacción reconociendo los costos asociados en el estado de ganancias y pérdidas.

Al fin de cada ejercicio se actualizará el valor de dichos instrumentos reconociendo todo cambio en el valor razonable en el resultado del ejercicio.

## **2.7 Evaluación del deterioro de activos**

Al cierre del ejercicio económico, la Dirección evalúa los valores contables de sus activos, con la finalidad de identificar posibles deterioros de los mismos.

De identificar que el valor contable del activo es superior al importe recuperable (el mayor del valor neto de realización o valor de utilización económica), la diferencia se reconoce como una pérdida por deterioro del valor afectando el resultado del ejercicio en el cual se ha identificado.

Esta pérdida será objeto de reversión en la medida que opere una recuperación del importe recuperable hasta el importe que habría sido determinado si no se hubiera reconocido ninguna pérdida por deterioro del valor en años anteriores. Una reversión de una pérdida se reconoce inmediatamente en resultados.

## **2.8 Criterio de determinación de ganancias y pérdidas**

Se considera resultado del ejercicio el incremento que muestra el patrimonio al fin del ejercicio con respecto al importe que debía mantenerse, representado por la diferencia en dinero de activos y pasivos al comienzo del ejercicio.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de ganancias y pérdidas están contabilizados de acuerdo al importe que originalmente se desembolsó, cobró o comprometió por los bienes o servicios adquiridos o vendidos.

Los costos que pueden relacionarse con ingresos se reconocen en el mismo ejercicio que el ingreso respectivo.

Los gastos e ingresos que pueden asociarse al ejercicio se reconocen en el resultado del período en el que se incurrir, en función de su devengamiento. Los restantes ingresos, costos y gastos se reconocen en el ejercicio en que son conocidos.

## **2.9 Definición de capital a mantener**

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el ejercicio el capital considerando como inversión en dinero.

No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, únicamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.

## **2.10 Definición de fondos**

A efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo los fondos se definen como efectivo y equivalentes de efectivo, compuesto por depósitos mantenidos en cuentas bancarias sin limitaciones de retiros.

## **2.11 Uso de estimaciones y juicios críticos en la preparación de los estados financieros**

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección y gerencia realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones.

### **2.11.1 Propiedades, planta y equipo**

El tratamiento contable de las partidas de propiedades, planta y equipo considera la realización de estimaciones para determinar el período de vida útil y valores residuales utilizados para el cálculo de su depreciación. La vida útil de estos activos fue determinada por la Sociedad en base a factores técnicos.

### **2.11.2 Impuesto diferido**

La Sociedad evalúa la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido en base a las estimaciones de los resultados futuros. Debido a esto la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido dependen de la capacidad de la Sociedad para generar beneficios fiscales a lo largo del periodo en que son deducibles los activos por impuesto diferido. Para realizar este análisis la Sociedad considera el calendario previsto para la reversión de los pasivos por impuesto diferido, así como también las estimaciones de resultados fiscales sobre la base de proyecciones internas.

Los flujos reales de cobros y pagos por impuestos podrían diferir de las estimaciones realizadas por la Sociedad debido a cambios en la legislación fiscal o a transacciones futuras no previstas.

### **2.11.3 Provisiones**

El importe de las provisiones es determinado en base a estimaciones, las cuales implican incertidumbres. Debido a esto los desembolsos reales pueden diferir de los importes reconocidos originalmente sobre la base de las estimaciones.

### **2.12 Materialidad y agrupación de datos**

La entidad presenta por separado cada clase significativa de partidas similares, utilizando como criterio la naturaleza o función distinta, a menos que no tengan importancia relativa.

### **2.13 Permanencia de criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio, son similares a los aplicados en el ejercicio anterior.

## **3. CRITERIOS ESPECÍFICOS**

### **3.1 Efectivo y equivalentes**

Comprende los saldos de bancos que se presentan a su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

### **3.2 Deudores comerciales y otros activos**

Los deudores comerciales corresponden a cuentas a cobrar por honorarios fiduciarios, honorarios de administración y pagos por cuenta de terceros, correspondientes a los fideicomisos y fondos bajo administración.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los deudores comerciales y otros activos se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de su irrecuperabilidad. Si es así, se reconoce inmediatamente en resultados una pérdida por deterioro del valor.

### 3.3 *Propiedades, planta y equipo*

- *Valuación inicial*

Las partidas correspondientes a propiedades, planta y equipo se presentan a su costo de adquisición, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro, cuando corresponda.

El costo de adquisición incluye todas las erogaciones directamente atribuibles a la adquisición de los bienes y aquellos costos adicionales necesarios para ponerlos en condiciones de ser utilizados.

- *Costos posteriores*

Con posterioridad al reconocimiento inicial, solo aquellos costos incurridos originados ya sean por reemplazos de componentes de propiedades, planta y equipo o mejoras en los mismos, que vayan a generar beneficios económicos futuros que se puedan calificar como probables y el importe de los mencionados costos se pueda valorar con fiabilidad.

En este sentido, los costos derivados del mantenimiento diario de propiedades, planta y equipo se registran en resultados a medida que se incurren. Las sustituciones de elementos de bienes de propiedades, planta y equipo susceptibles de activación suponen la reducción del valor contable de los elementos sustituidos.

- *Depreciaciones*

Las depreciaciones son cargadas a resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil estimada para cada categoría, a partir del mes siguiente al de su incorporación.

Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

<u>Concepto</u>	<u>Años</u>
Muebles y útiles	10
Equipamiento de oficina	5

La Sociedad estima que los valores contables de los bienes de propiedades, planta y equipo no superan su valor de utilización económica.

### **3.4 Impuesto a la renta diferido**

El gasto de impuestos representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente a pagar se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia fiscal difiere de la ganancia neta del estado de ganancias y pérdidas ya que excluye partidas de ingresos y gastos que son imponibles o deducibles en otros años, así como partidas que nunca serán imponibles o deducibles. Los pasivos corrientes de tipo fiscal, son valorados por las cantidades que se espera pagar a la autoridad fiscal, utilizando la normativa y tipos impositivos que se hayan aprobado, o estén a punto de aprobarse, a la fecha de cierre de ejercicio económico.

El impuesto diferido es el impuesto que se espera pagar o recuperar por las diferencias que existen entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles. Los activos por impuestos diferidos se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles.

El importe en libros de un activo por impuesto diferido debe someterse a revisión a la fecha de cada balance. La empresa debe reducir el importe del saldo del activo por impuesto diferido, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir cargar contra la misma la totalidad o una parte, de los beneficios que comporta el activo por impuestos diferidos. Esta reducción deberá ser objeto de reversión, siempre que la empresa recupere la expectativa de suficiente ganancia fiscal futura, como para poder utilizar los saldos dados de baja.

### **3.5 Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar**

Corresponden a obligaciones basadas en condiciones de crédito normales y no tienen intereses.

Los saldos denominados en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional usando la tasa de cambio vigente en la fecha sobre la que se informa.

### **3.6 Préstamos y obligaciones**

Los préstamos con intereses son reconocidos inicialmente a su valor razonable. Posteriormente se presentan a su costo amortizado.

Cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas, dentro de "Resultado de inversiones y financiamiento" durante el periodo de financiamiento, utilizando tasas de interés correspondiente.

El bono adquirido como garantía es reconocido a su valor razonable con cambios en resultados.

### **3.7 Beneficios al personal**

Las obligaciones generadas por los beneficios otorgados al personal, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el ejercicio en que se devengan.

Los cargos por remuneraciones y beneficios complementarios (aguinaldo y salario vacacional) se presentan en el estado de ganancias y pérdidas, al igual que los correspondientes a las cargas sociales devengadas en los periodos correspondientes.

### **3.8 Provisiones**

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando la empresa tiene una obligación legal o presunta emergente de hechos pasados, resulta probable que deban aplicarse recursos para liquidar la obligación y el monto de la obligación haya sido estimado en forma confiable.

### **3.9 Patrimonio**

Los aportes de propietarios, reservas y resultados acumulados al inicio de ese ejercicio se mantuvieron por su valor nominal.

### **3.10 Restricciones al pago de dividendos**

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 93 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales se debe destinar el 5% de los resultados del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital integrado. Cuando esta reserva se vea disminuida por cualquier razón, no se podrán distribuir dividendos hasta que la misma sea reconstituida.

Asimismo, el Artículo 98 de la mencionada Ley establece que no se podrán distribuir utilidades hasta tanto no se cubran las pérdidas de los ejercicios anteriores.

### **3.11 Reconocimiento de ingreso de actividades ordinarias**

El ingreso de actividades ordinarias procedente de la venta de servicios se reconoce cuando el servicio fue efectivamente prestado.

El ingreso de actividades ordinarias se mide al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, neta de descuentos e impuestos asociados con la venta.

Los servicios brindados por la empresa se prestan a través de un número indeterminado de actos, por lo cual los ingresos por la prestación de los mismos se reconocen en forma lineal.

#### 4. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

##### 4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de saldos en cuenta corriente en bancos locales y del exterior.

##### 4.2 Deudores comerciales

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nota	UY\$	
		31/12/2021	31/12/2020
Deudores simples plaza		3.517.614	1.968.994
Otros deudores a cobrar		76.783	-
Partes relacionadas	9.1	-	132.333
		<u>3.594.397</u>	<u>2.101.327</u>

##### 4.3 Otros activos

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY\$	
	31/12/2021	31/12/2020
<b>Corriente</b>		
Intereses a cobrar	853.185	951.532
Intereses a vencer	(387.145)	(211.932)
Anticipo de sueldos	184.759	67.941
Anticipo a proveedores	1.216	-
	<u>652.015</u>	<u>807.541</u>
<b>No corriente</b>		
Intereses a cobrar	332.451	-
Intereses a vencer	(332.451)	-
	<u>-</u>	<u>-</u>

#### 4.4 Inversiones

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

		UY\$	
	Nota	31/12/2021	31/12/2020
Depósitos en garantía	4.4.1	59.681.291	35.073.976
Títulos en garantía	4.4.2	4.910.164	4.867.914
		<u>64.591.455</u>	<u>39.941.890</u>

##### 4.4.1 Depósitos en garantía

De acuerdo a lo establecido en la Circular N° 1.942 emitida el 25 de noviembre de 2005, se constituyó una garantía real a favor del BCU consistente en una prenda sobre depósito en el BCU por U.I. 2.500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas), por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario.

En cumplimiento con lo establecido por el Artículo 116.15 de la Circular N° 1.942 del BCU, la citada garantía se ha incrementado en forma previa a cada emisión realizada por los fideicomisos financieros administrados. Asimismo, se ha producido la liberación de garantía por reducciones registradas en los montos de emisión.

El 22 de abril de 2016 se efectuaron cambios en la composición de los depósitos en garantía para cumplir con la nueva disposición del Banco Central que determina que los depósitos tienen que nominarse en la misma moneda que la emisión hecha por el fideicomiso.

El 22 de enero de 2019 la Sociedad notificó al Banco Central de su intención de constituir la garantía adicional prevista en el art. 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (RNMV) y constituir prenda sobre títulos soberanos del Estado Uruguayo custodiados por dicha Institución, durante el proceso de transferencia bajo administración de un fideicomiso financiero de oferta privada.



Se presenta a continuación la evolución del depósito en Unidades Indexadas:

Fecha	Importe U.I.
22/12/2005	2.500.000
21/12/2006	31.489
30/01/2007	199.850
29/06/2007	183.522
19/09/2007	81.220
04/10/2007	78.287
13/08/2008	332.970
11/04/2013	(450.000)
19/02/2013	4.180.383
27/06/2013	(2.000.000)
30/07/2015	200.000
22/04/2016	(2.450.730)
02/08/2016	50.730
04/04/2017	(120.671)
	<b>2.817.050</b>

El siguiente es el detalle de la evolución del depósito en dólares estadounidenses:

Fecha	Importe USD
22/04/2016	260.050
02/03/2018	250.000
02/08/2021	500.000
	<b>1.010.050</b>

#### 4.4.2 Títulos en garantía

El siguiente es el detalle correspondiente a los títulos financieros, en dólares estadounidenses depositados en garantía en el BCU. Se encuentran valuados a su valor razonable el cual fue determinado utilizando su cotización a la fecha de cierre, considerando el vector de precios emitido por el BCU diariamente y de acuerdo a los días remanentes para el vencimiento del bono.

Nombre	Vencimiento	Valor Nominal USD	Vector precio al 31/12/2021	Importe al 31/12/2021 en USD
Bono Global Uruguay	14/08/2024	104.000	105,63	109.859

Nombre	Vencimiento	Valor Nominal USD	Vector precio al 31/12/2020	Importe al 31/12/2020 en USD
Bono Global Uruguay	14/08/2024	104.000	110,55	114.972

AUREY - Inclinado a los efectos de su identificación con número informe de fecha 28/03/2021.

#### 4.5 Propiedades, planta y equipo

Los saldos al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY\$		
	Muebles y Útiles	Equipamientos de oficina	Totales
<b>Valores brutos</b>			
Saldos al 1° de enero de 2020	210.656	238.066	448.722
Saldos al 31 de diciembre de 2020	210.656	238.066	448.722
Saldos al 31 de diciembre de 2021	210.656	238.066	448.722
<b>Depreciación acumulada</b>			
Saldos al 1° de enero de 2020	210.656	238.066	448.722
Saldos al 31 de diciembre de 2020	210.656	238.066	448.722
Saldos al 31 de diciembre de 2021	210.656	238.066	448.722
<b>Valores netos</b>			
Saldos al 31 de diciembre de 2020	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	-	-	-

#### 4.6 Otras cuentas por pagar

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

Nota	UY\$	
	31/12/2021	31/12/2020
Acreeedores fiscales	2.134.202	2.039.930
Previsión cuentas a pagar	974.817	796.022
Otras deudas	141.311	284.098
Partes relacionadas	360.709	228.886
Acreeedores por cargas sociales	294.796	195.495
Acreeedores varios	187.086	-
	<b>4.092.921</b>	<b>3.544.431</b>

#### 4.7 Préstamos y obligaciones

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	31/12/2021	31/12/2020
<b>Corriente</b>		
Intereses a pagar	853.538	951.532
Intereses a vencer	(387.145)	(211.932)
	<b>466.393</b>	<b>739.600</b>
<b>No corriente</b>		
Préstamos bancarios	45.144.185	21.595.517
Préstamos no bancarios	4.910.164	4.867.914
Intereses a pagar	332.451	-
Intereses a vencer	(332.451)	-
	<b>50.054.349</b>	<b>26.463.431</b>

El capital de los préstamos bancarios será renovable por lo que se expone como no corriente, abonándose solo los intereses.

A continuación, se presenta el detalle de los saldos al 31 de diciembre de 2021 y 2020:

	31/12/2021				
	Valor Nominal USD	USD	Tasa %	Mayor a 1 año en USD	Importe en UY\$
Préstamos bancarios		260.050	4,00%	260.050	11.622.935
Préstamos bancarios		250.000	0,55%	250.000	11.173.750
Préstamos bancarios		500.000	0,41%	500.000	22.347.500
Préstamo en Bonos - Global Uruguay (*)	104.000			104.000	4.910.164
				<b>1.114.050</b>	<b>50.054.349</b>
	31/12/2020				
	Valor Nominal USD	USD	Tasa %	Mayor a 1 año en USD	Importe en UY\$
Préstamos bancarios		260.050	5,00%	260.050	11.010.517
Préstamos bancarios		250.000	2,57%	250.000	10.585.000
Préstamo en Bonos - Global Uruguay (*)	104.000			104.000	4.867.914
				<b>614.050</b>	<b>26.463.431</b>

(\*) El pasivo financiero, se encuentra valuado a su valor razonable el cual fue determinado utilizando su cotización a la fecha de cierre, considerando el vector de precios emitido por el BCU diariamente y de acuerdo a los días remanentes para el vencimiento del préstamo (ver Nota 4.4.2).

#### 4.8 Patrimonio

##### 4.8.1 Aportes de propietarios

La evolución del capital integrado ha sido la siguiente:

Fecha	Importe de la Integración UY\$
01/09/2003	350.000
02/12/2004	2.650.000
03/02/2005	1.000.000
31/08/2005	1.000.000
16/12/2005	686.908
05/06/2006	1.000.000
26/02/2007	329.535
31/03/2011	1.037.376
01/11/2001	750.000
31/03/2012	900.000
28/12/2012	400.000
<b>Saldo al 31/12/2021</b>	<b>10.103.819</b>

##### 4.8.2 Reservas

Las reservas fueron creadas en concordancia con disposiciones legales y de acuerdo con las respectivas decisiones tomadas en asamblea de accionistas.

Fecha	Importe de la Integración UY\$
25/03/2009	16.145
07/04/2010	25.757
21/04/2014	40.706
21/04/2015	72.873
19/04/2016	47.162
14/04/2017	52.688
23/04/2019	37.584
14/04/2020	108.429
16/04/2021	377.778
<b>Saldo al 31/12/2021</b>	<b>779.122</b>

## 5. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

### 5.1 Ingresos de actividades ordinarias

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 corresponde a los honorarios fiduciarios y honorarios de administración devengados en el ejercicio.

### 5.2 Gastos de administración

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	31/12/2021	31/12/2020
Retribuciones y cargas sociales	7.698.227	7.090.378
Honorarios profesionales	3.094.303	2.542.893
Impuestos, tasas y contribuciones	684.339	381.150
Otros gastos	174.934	178.920
Seguros	46.458	48.133
	<u>11.698.261</u>	<u>10.241.474</u>

### 5.3 Resultado de inversiones y financiamiento

El saldo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	31/12/2021	31/12/2020
Resultado por depósito UI	1.028.147	1.182.879
Intereses ganados	596.484	781.743
Diferencia de cambio	779.558	314.155
Intereses perdidos	(593.025)	(779.000)
Gastos bancarios	(142.236)	(77.844)
	<u>1.668.928</u>	<u>1.421.933</u>

## 6. CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

Los saldos incluidos en cuentas de orden corresponden a efectivo administrado por la Sociedad utilizado exclusivamente para los Fondos de Estrategia de Ingresos, de Crecimiento, Renta Fija y Renta Variable.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, la Sociedad mantenía fondos en la cuenta corriente en dólares del BCU por USD 863.089 (equivalentes a UY\$ 38.575.762) y USD 1.153.717 (equivalentes a UY\$ 48.848.360) respectivamente.

## 7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros. Su programa de gestión del riesgo global se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los costos de capital, recurriendo a medios adecuados de financiación, y de gestionar y controlar con eficacia sus riesgos financieros.

La gestión de riesgos de la Sociedad comporta un seguimiento constante de los riesgos materiales identificados, determinar el orden de prioridad de los riesgos según su probabilidad en todos los niveles de la organización y tomarlos en consideración en los procesos de planificación estratégica y de negocios. También es importante identificar y gestionar las oportunidades vinculadas de forma eficiente. Los riesgos pueden ser específicos de la empresa o estar ligados al sector o a un mercado geográfico. Es importante señalar que no todos estos riesgos se encuentran dentro del control de la Sociedad.

En la Sociedad, la identificación, evaluación y mitigación de riesgos es responsabilidad de la Dirección, que se centra en una gestión puntual y correcta de los riesgos.

Los principales riesgos financieros derivados son el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo crediticio. Los riesgos e incertidumbres principales que afronta el negocio, se exponen a continuación sin seguir un orden especial de posible materialidad o probabilidad de ocurrencia:

### 7.1 Riesgo de mercado

#### 7.1.1 Riesgo de tipo de cambio

La moneda principal de sus operaciones es el peso uruguayo por lo que el riesgo de moneda está dado por los costos y por las operaciones que se realizan en una moneda diferente al peso uruguayo. Las monedas que originan principalmente este riesgo son el dólar estadounidense y la unidad indexada. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para la empresa.

El cuadro siguiente muestra un desglose de la posición monetaria neta en las monedas en las que opera:

	31/12/2021		
	USD	UI	Equiv. en UY\$
<b>Activo</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	426.889	-	19.079.803
Deudores comerciales	80.402	-	3.593.587
Otros activos	10.454	-	467.256
Inversiones	1.119.909	2.817.050	64.591.455
<b>Total activo</b>	<b>1.637.654</b>	<b>2.817.050</b>	<b>87.732.101</b>
<b>Pasivo</b>			
Otras cuentas por pagar	31.469	-	1.406.519
Préstamos y obligaciones	1.130.344	-	50.520.742
<b>Total pasivo</b>	<b>1.161.813</b>	<b>-</b>	<b>51.927.261</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>475.841</b>	<b>2.817.050</b>	<b>35.804.840</b>
	31/12/2020		
	USD	UI	Equiv. en UY\$
<b>Activo</b>			
Efectivo y equivalentes	210.340	-	8.905.789
Deudores comerciales	46.265	-	1.958.879
Otros activos	15.752	-	666.956
Inversiones	526.022	2.817.050	39.941.890
<b>Total activo</b>	<b>798.379</b>	<b>2.817.050</b>	<b>51.473.514</b>
<b>Pasivo</b>			
Otras cuentas por pagar	36.118	-	1.529.302
Préstamos y obligaciones	642.490	-	27.203.033
<b>Total pasivo</b>	<b>678.608</b>	<b>-</b>	<b>28.732.335</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>119.771</b>	<b>2.817.050</b>	<b>22.741.179</b>

#### 7.1.2 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad mantiene una posición neta neutra al riesgo.

#### 7.1.3 Riesgo de precio

La Sociedad mantiene una posición neta neutra, dado que los activos y pasivos financieros que se encuentran sujetos a riesgos en la variación del precio de mercado son equivalentes.

### **7.2 Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez se encuentra mitigado por el tipo de operativa que realiza la Sociedad.

La Sociedad cuenta con el apoyo de sus accionistas para proporcionar la liquidez necesaria para continuar operando.

### **7.3 Riesgo crediticio**

La Sociedad entiende que los instrumentos financieros que maneja tienen un riesgo de crédito bajo, en su mayoría están colocados en el BCU. Respecto a los créditos originados en los honorarios facturados, no se ha reconocido pérdida por incobrabilidad porque no existen evidencias de riesgo en este aspecto.

## **8. GARANTÍAS Y RESTRICCIONES AL USO DE LOS ACTIVOS**

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 104 del Libro I - Título VI, de la Recopilación de Normas de Control del Mercado de Valores, la Sociedad debe constituir una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario por un monto no inferior a UI 2.500.000 (dos millones quinientos mil Unidades Indexadas).

La citada garantía deberá incrementarse en forma previa a cada emisión en un 0,5% del valor nominal de los títulos de deuda, certificados de participación o títulos mixtos a emitir, hasta llegar a un monto máximo equivalente a la Responsabilidad Patrimonial Básica exigida para Bancos.

El saldo del rubro depósitos en garantía (ver Nota 4.4.1 y 4.4.2) corresponde a la garantía constituida en el Banco Central del Uruguay a efectos de cumplir con la normativa antes mencionada.



## 9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 9.1 Partes relacionadas

Los saldos mantenidos con partes relacionadas son los siguientes:

	Nota	UY\$	
		31/12/2021	31/12/2020
<b>ACTIVO</b>			
<b>Efectivo y equivalentes</b>			
WTC International Bank Corporation	4.1	<u>18.749.511</u>	<u>7.612.713</u>
		<b><u>18.749.511</u></b>	<b><u>7.612.713</u></b>
<b>Deudores comerciales</b>			
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	4.2	-	<u>132.333</u>
		-	<b><u>132.333</u></b>
<b>Total activos</b>		<b><u>18.749.511</u></b>	<b><u>7.745.046</u></b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Otras cuentas por pagar</b>			
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	4.6	<u>(360.709)</u>	<u>(228.886)</u>
		<b><u>(360.709)</u></b>	<b><u>(228.886)</u></b>
<b>Total pasivos</b>		<b><u>(360.709)</u></b>	<b><u>(228.886)</u></b>

Las transacciones efectuadas con las partes relacionadas son las siguientes:

	UY\$	
	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
<b>INGRESOS</b>		
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	-	420.792
	<u>-</u>	<u>420.792</u>
<b>Resultados de inversiones y financiamientos</b>		
WTC International Bank Corporation	590.914	-
	<u>590.914</u>	<u>-</u>
<b>Total ingresos</b>	<u><b>590.914</b></u>	<u><b>420.792</b></u>
<b>EGRESOS</b>		
<b>Gastos de Administración</b>		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	(2.423.473)	(2.052.765)
	<u>(2.423.473)</u>	<u>(2.052.765)</u>
<b>Resultados de inversiones y financiamientos</b>		
WTC International Bank Corporation	(10.073)	-
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	(37.937)	-
	<u>(48.010)</u>	<u>-</u>
<b>Total egresos</b>	<u><b>(2.471.483)</b></u>	<u><b>(2.052.765)</b></u>

Los saldos activos y pasivos se generan en la operativa comercial no habiéndose pactado tasa de interés ni vencimiento.

## 9.2 Personal clave

Por acta de Directorio de fecha 16 de abril de 2021 se aprobó una remuneración para el síndico de la Sociedad, y se estableció que el Directorio no percibe remuneración.

## 10. FIDEICOMISOS Y FONDOS ADMINISTRADOS

### 10.1 Fideicomiso Financiero Fondo de Tierras Uruguay

Con fecha 4 de marzo de 2013 el Banco Central del Uruguay, mediante la Comunicación N° 2013/024, aprobó la inscripción de los certificados de participación del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública denominado Fondo de Tierras Uruguay en el Registro de Mercado de Valores.

Los certificados de participación escriturales fueron ofrecidos públicamente el día 24 de abril de 2013, habiéndose integrado al día siguiente por los Beneficiarios el total de efectivo por USD 52.010.000. Dichos certificados cotizan en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA).

#### **10.2 Fideicomiso Financiero Tierras del Litoral**

Con fecha 8 de agosto de 2018 el Banco Central del Uruguay, mediante la Comunicación N° 2018/154, aprobó la inscripción de los títulos mixtos del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública denominado Tierras del Litoral en el Registro de Mercado de Valores.

Los títulos mixtos fueron ofrecidos públicamente los días 3 y 4 de setiembre de 2018, habiéndose suscripto y adjudicado a los Beneficiarios el total de USD 50.000.000. Dichos títulos cotizan en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA).

Los honorarios fiduciarios se comenzaron a facturar a partir de setiembre de 2018.

#### **10.3 Fideicomiso de Garantía II**

El 13 de agosto de 2018, la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso de garantía inmobiliaria. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados en el mes de agosto de 2018.

#### **10.4 Fideicomiso Financiero de Oferta Privada**

Con fecha 1° de febrero 2019 la Sociedad pasó a ser fiduciario de un fideicomiso financiero de oferta privada cuya principal actividad es explotar un parque eólico. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados a partir de dicho mes.

#### **10.5 Fideicomiso de Administración II**

Con fecha 1° de marzo 2019 la Sociedad pasó a ser fiduciario de un fideicomiso de administración de acciones cuya principal actividad es mantener la tenencia de acciones de una sociedad anónima local y los dividendos que ésta genera. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados a partir de dicho mes.

#### **10.6 Fondo de Inversión Estrategia Crecimiento**

Con fecha 5 de julio de 2019 se produjo el inicio de actividades del Fondo de Inversión Estrategia Crecimiento mediante la recepción de la primera solicitud de suscripción. El reglamento de dicho fondo de inversión público, del cual la Sociedad actúa como Sociedad Administradora, fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2019/129. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados a partir de dicho mes.

27/29

AUREA - Inscrito a los efectos de su  
inscripción con nuestro informe de  
fecha 20/01/2012.

### **10.7 Fideicomiso de Garantía III**

El 30 de agosto de 2019, la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso de garantía de obligaciones negociables a emitirse bajo el régimen de oferta pública. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados en el mes de noviembre 2019.

### **10.8 Fondo de Inversión Estrategia Ingresos**

Con fecha 15 de noviembre de 2019 se produjo el inicio de actividades del Fondo de Inversión Estrategia Ingresos, mediante la recepción de la primera solicitud de suscripción. El reglamento de dicho fondo de inversión público, del cual la sociedad actúa como Sociedad Administradora, fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2019/239. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados a partir de dicho mes.

### **10.9 Fondo de Inversión Estrategia Renta Variable Global**

Con fecha 22 de junio de 2021 fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2021/00615, el Reglamento del Fondo de Inversión denominado "Estrategia Renta Variable Global, Fondo de Inversión" del cual la sociedad actúa como administradora. Con fecha 14 de julio de 2021 se produjo el inicio de actividades del mencionado Fondo. Los honorarios por los servicios se comenzaron a facturar a partir de dicho mes.

### **10.10 Fondo de Inversión Estrategia Renta Fija Global**

Con fecha 22 de junio de 2021 fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2021/00616, el Reglamento del Fondo de Inversión denominado "Estrategia Renta Fija Global, Fondo de Inversión" del cual la sociedad actúa como administradora. Con fecha 14 de julio de 2021 se produjo el inicio de actividades del mencionado Fondo. Los honorarios por los servicios se comenzaron a facturar a partir de dicho mes.

### **10.11 Fideicomiso Financiero Tierras del Litoral II**

Con fecha 31 de agosto de 2021 fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2021/185, la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los Títulos Mixtos a emitirse bajo el "Fideicomiso Financiero Tierras del Litoral II" del cual la sociedad actúa como administradora. Con fecha 15 de octubre de 2021, se produjo la primera emisión del Fideicomiso.

## 11. CONTINGENCIAS

La entidad tiene pasivos contingentes con respecto a garantías bancarias y otras, y por otros conceptos que surgen en el curso normal de los negocios, de cuyas resoluciones no se anticipa ningún pasivo significativo.

## 12. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2021 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Sociedad.

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA  
S.A. ADMINISTRADORA DE  
FONDOS DE INVERSIÓN**

ESTADOS FINANCIEROS  
INTERMEDIOS AL 30 DE JUNIO DE  
2022 CON INFORME DE REVISIÓN

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS  
DE INVERSIÓN**

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado al 30 de junio de 2022  
con Informe de Revisión

**CONTENIDO**

- Informe de Revisión sobre los estados financieros intermedios
- Estado de situación financiera
- Estado de ganancias y pérdidas
- Estado de otros resultados integrales
- Estado de flujos de efectivo
- Estado de cambios en el patrimonio
- Notas a los estados financieros

UY\$ - Pesos uruguayos  
USD - Dólares estadounidenses  
UI - Unidades indexadas





## INFORME DE REVISIÓN SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Señores Directores y Accionistas  
**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

### 1. Introducción

Hemos revisado los estados financieros intermedios de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN al 30 de junio de 2022, que incluyen el estado de situación financiera y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de otros resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio, por el período intermedio finalizado en esa fecha, y sus notas de políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas a los estados financieros, que se adjuntan inicialados exclusivamente con fines de identificación. La Dirección de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

### 2. Alcance de la revisión

Hemos conducido nuestra revisión de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión N° 2410 "Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisión de información financiera intermedia consiste en hacer investigaciones, principalmente con el personal de la entidad responsable de los asuntos financieros y contables y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión es sustancialmente menor en alcance que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría y, por tanto, no permite tener la seguridad de conocer todos los asuntos importantes que pudieran identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Miembro de



Victoria Plaza Office Tower  
Plaza Independencia 753 - Piso 12  
Tel.: +(598) 2902 0000  
[www.auren.com](http://www.auren.com)





### 3. Conclusión

Basados en nuestra revisión, no tuvimos conocimiento de situaciones que llamaran nuestra atención para considerar que los estados financieros que se acompañan de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, por el período intermedio finalizado al 30 de junio de 2022, no estén presentados razonablemente, en todos los aspectos importantes, de conformidad con las normas contables y los criterios de valuación y exposición dictados por el Banco Central del Uruguay.

Montevideo, 23 de agosto de 2022

Por AUREN

**Cra. Andrea Beltrán**  
Socia de Auditoría  
CJPPU 80.486

Timbres de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios debitado por el Banco Central del Uruguay

Miembro de



Victoria Plaza Office Tower  
Plaza Independencia 753 - Piso 12  
Tel. +(598) 2902 0000  
www.auren.com

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

Estado de situación financiera

Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio de 2022

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	UY\$	
		30/06/2022	31/12/2021
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes	4.1	20.277.519	19.213.860
Deudores comerciales	4.2	2.280.571	3.594.397
Otros activos	4.3	318.650	652.015
<b>Total activo corriente</b>		<b>22.876.740</b>	<b>23.460.272</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Inversiones	4.4	59.761.801	64.591.455
Propiedades, planta y equipo	4.5	-	-
<b>Total activo no corriente</b>		<b>59.761.801</b>	<b>64.591.455</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>82.638.541</b>	<b>88.051.727</b>
<b>CUENTAS DEUDORAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA</b>	6	<b>35.593.939</b>	<b>38.575.762</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Otras cuentas por pagar	4.6	2.189.984	4.092.921
Préstamos y obligaciones	4.7	265.019	466.393
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>2.455.003</b>	<b>4.559.314</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Préstamos y obligaciones	4.7	44.457.049	50.054.349
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>44.457.049</b>	<b>50.054.349</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>46.912.052</b>	<b>54.613.663</b>
<b>Patrimonio</b>	4.8		
Aportes de propietarios		10.103.819	10.103.819
Reservas		1.397.833	779.122
Resultados acumulados		24.224.837	22.555.123
<b>Total patrimonio</b>		<b>35.726.489</b>	<b>33.438.064</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>82.638.541</b>	<b>88.051.727</b>
<b>CUENTAS ACREEDORAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA</b>	6	<b>35.593.939</b>	<b>38.575.762</b>

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

*Estado de ganancias y pérdidas*

*Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio 2022*

*(Cifras expresadas en pesos uruguayos)*

	Nota	UY\$	
		30/06/2022	30/06/2021
<i>Ingresos de actividades ordinarias</i>	5.1	13.428.827	11.965.353
<b>Resultado bruto</b>		<b>13.428.827</b>	<b>11.965.353</b>
<i>Gastos de administración</i>	5.2	(6.030.785)	(5.295.471)
<b>Resultado operativo</b>		<b>5.398.042</b>	<b>6.669.882</b>
<i>Resultado de inversiones y financiamiento</i>	5.3	(1.895.484)	735.401
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>3.502.558</b>	<b>7.405.283</b>
<i>Impuesto a la renta</i>		(1.214.132)	(1.952.740)
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>		<b>2.288.426</b>	<b>5.452.543</b>

*Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios*

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**  
*Estado de otros resultados integrales*  
 Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio 2022  
 (Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	UYS	
	30/06/2022	30/06/2021
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>	<b>2.288.426</b>	<b>5.452.543</b>
Otros resultados integrales	-	-
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL</b>	<b>2.288.426</b>	<b>5.452.543</b>

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

*Estado de flujos de efectivo*

*Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio de 2022*

*(Cifras expresadas en pesos uruguayos)*

	Nota	UY\$	
		30/06/2022	30/06/2021
<b>FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>			
Resultado del período		2.288.426	5.452.543
Ajustes por ingresos y gastos que no requirieron uso de efectivo:			
<i>Resultado de inversiones</i>	4.4	4.829.654	(1.172.009)
<b>Resultado operativo después de ajustes</b>		<b>7.118.080</b>	<b>4.280.534</b>
<b>Variaciones de rubros operativos</b>			
<i>Deudores comerciales</i>		1.313.826	(148.106)
<i>Otros activos</i>		333.365	696.371
<i>Otras cuentas por pagar</i>		(1.902.938)	(1.044.766)
<b>Flujos procedentes de actividades de operación</b>		<b>6.862.333</b>	<b>3.784.033</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
<i>Intereses cobrados</i>		371.480	83.332
<i>Aumento de inversiones</i>	4.4	-	-
<b>Flujos netos generados por actividades de inversión</b>		<b>371.480</b>	<b>83.332</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
<i>Variación por préstamos</i>		(5.798.674)	-
<i>Intereses pagados</i>		(371.480)	(83.332)
<b>Flujos netos procedentes de actividades de financiación</b>		<b>(6.170.154)</b>	<b>(83.332)</b>
<b>Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo</b>		<b>1.063.659</b>	<b>3.784.033</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período</b>		<b>19.213.860</b>	<b>8.960.540</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período</b>		<b>20.277.519</b>	<b>12.744.573</b>

*Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios*

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**  
*Estado de cambios en el patrimonio*  
 Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio 2022  
 (Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	Aportes de propietarios	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 1° de enero de 2022</b>		<b>10.103.819</b>	<b>779.122</b>	<b>22.555.122</b>	<b>33.438.064</b>
<i>Modificaciones al saldo inicial</i>					
<b>Saldos reexpresados al 1° de enero de 2022</b>		<b>10.103.819</b>	<b>779.122</b>	<b>22.555.122</b>	<b>33.438.064</b>
<i>Resultado del período</i>		-	-	2.288.426	2.288.426
<b>Resultado integral del período</b>		-	-	2.288.426	2.288.426
<i>Constitución de reservas</i>	4.8.2	-	618.711	(618.711)	-
<b>Total transacciones patrimoniales</b>		-	<b>618.711</b>	<b>1.669.715</b>	<b>2.288.426</b>
<b>Saldos finales al 30 de junio de 2022</b>		<b>10.103.819</b>	<b>1.397.833</b>	<b>24.224.837</b>	<b>35.726.489</b>

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios

**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.**  
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**  
*Estado de cambios en el patrimonio*  
*Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio 2021*  
*(Cifras expresadas en pesos uruguayos)*

	Nota	Aportes de propietarios	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 1º de enero de 2021</b>		<b>10.103.819</b>	<b>401.344</b>	<b>10.558.671</b>	<b>21.063.834</b>
Resultado del período		-	-	5.452.543	5.452.543
<b>Resultado integral del período</b>		-	-	<b>5.452.543</b>	<b>5.452.543</b>
Constitución de reservas	4.8.2	-	377.778	(377.778)	-
<b>Total transacciones patrimoniales</b>		-	<b>377.778</b>	<b>5.074.765</b>	<b>5.452.543</b>
<b>Saldos finales al 30 de junio de 2021</b>		<b>10.103.819</b>	<b>779.122</b>	<b>15.633.436</b>	<b>26.516.377</b>

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios.

# WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS AL  
30 DE JUNIO DE 2022

## 1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

### 1.1 Naturaleza jurídica

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN (en adelante la Sociedad) fue fundada en Uruguay el 1º de setiembre de 2003 con el nombre original de Leyeran Sociedad Anónima y los estatutos fueron aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre 2003. Con fecha 18 de noviembre 2004 se aprobó la reforma de estatutos de la Sociedad cambiando el nombre de Lekyfran Sociedad Anónima, aumentando el capital autorizado a 15 millones de pesos uruguayos y cambiando las acciones de "al portador" a nominativas.

El 100% de las acciones son propiedad de The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

### 1.2 Actividad principal

La actividad principal de la empresa es la de actuar como fiduciario profesional y administradora de fondos de inversión. El 16 de febrero de 2005 mediante la Comunicación N° 2005/050 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción de la Sociedad como Fiduciario Financiero y Fiduciario General en el Registro de Mercado de Valores, Sección Administradoras de Fondos de Inversión y Sección Fiduciarios Profesionales. No obstante, el Estatuto de la Sociedad fue modificado con fecha 26 de octubre de 2004 a instancias de la Auditoría Interna de la Nación, debido a que, según la interpretación de ésta última las Administradoras de Fondos de Inversión pueden operar solamente en Fideicomisos Financieros.

En la Nota 10 se detallan los fideicomisos y fondos administrados.

### 1.3 Aprobación de estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2021 fueron aprobados por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad realizada el 11 de abril de 2022.



## **2. BASES DE ELABORACIÓN Y POLITICAS CONTABLES**

A continuación, se detallan las bases de presentación, así como aquellas políticas contables más significativas seguidas por la empresa para la preparación de sus estados financieros.

### **2.1 Bases de preparación de los estados financieros**

Los presentes estados financieros han sido preparados y presentados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF") emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) traducidas al idioma español y las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones, siguiendo las disposiciones establecidas en el Decreto N° 291/014 de fecha 14 de octubre de 2014 y en el Decreto N° 372/015 de fecha 30 de diciembre de 2015, que rigen para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1º de enero de 2015, y las disposiciones en materia de presentación contenidas en el Decreto N° 408/016 de fecha 26 de diciembre de 2016.

En el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes; siendo los primeros aquellos cuyo vencimiento es dentro del año.

La entidad clasifica los gastos aplicando el método de la función.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo ocurridos en el ejercicio originados en actividades operativas, de inversión y de financiamiento.

### **2.2 Criterios generales de valuación**

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico.

Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

### **2.3 Moneda funcional y moneda de presentación de estados financieros**

La moneda de presentación y la moneda funcional de los estados financieros de la Sociedad es el peso uruguayo, considerando que éste refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la Sociedad.



#### 2.4 Rubros monetarios

Los activos y pasivos monetarios que correspondan a operaciones liquidables en la moneda funcional establecida por la empresa han sido expresados a sus valores nominales, deduciendo, de corresponder, los componentes financieros implícitos no devengados al cierre del ejercicio.

En los casos de saldos por cobrar y por pagar que no tuvieran una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, se determinaron sus valores actuales, solamente en los casos que éstos últimos resultaran significativamente diferentes de sus valores nominales.

#### 2.5 Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el estado de ganancias y pérdidas en el rubro correspondiente a resultados de inversiones y financiamiento.

El siguiente es el detalle de las principales cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN respecto al peso uruguayo al cierre de los estados financieros:

Moneda	Cotización (Pesos uruguayos por monedas)	
	30/06/2022	31/12/2021
Dólares estadounidenses	39,863	44,695
Unidades Indexadas	5,4329	5,1608

#### 2.6 Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica sus instrumentos financieros de acuerdo a la NIIF 9 en las siguientes categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valor razonable.

##### 2.6.1 Activos y pasivos financieros a costo amortizado

Esta categoría comprende los deudores comerciales, otros activos, préstamos y otras cuentas por pagar.

Estos activos y pasivos son medidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos asociados a dicha transacción, a excepción de aquellos que deriven de una operación de financiación, para los cuales la entidad medirá el activo financiero o el pasivo financiero al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Posteriormente se medirán al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

#### **2.6.2 Activos y pasivos financieros a valor razonable**

Son aquellos que no cumplen con las condiciones establecidas para ser clasificados como a costo amortizado.

Estos instrumentos se medirán inicialmente por su valor razonable, que es normalmente el precio de transacción reconociendo los costos asociados en el estado de ganancias y pérdidas.

Al fin de cada ejercicio se actualizará el valor de dichos instrumentos reconociendo todo cambio en el valor razonable en el resultado del ejercicio.

#### **2.7 Evaluación del deterioro de activos**

Al cierre del ejercicio económico, la Dirección evalúa los valores contables de sus activos, con la finalidad de identificar posibles deterioros de los mismos.

De identificar que el valor contable del activo es superior al importe recuperable (el mayor del valor neto de realización o valor de utilización económica), la diferencia se reconoce como una pérdida por deterioro del valor afectando el resultado del ejercicio en el cual se ha identificado.

Esta pérdida será objeto de reversión en la medida que opere una recuperación del importe recuperable hasta el importe que habría sido determinado si no se hubiera reconocido ninguna pérdida por deterioro del valor en años anteriores. Una reversión de una pérdida se reconoce inmediatamente en resultados.

#### **2.8 Criterio de determinación de ganancias y pérdidas**

Se considera resultado del ejercicio el incremento que muestra el patrimonio al fin del ejercicio con respecto al importe que debía mantenerse, representado por la diferencia en dinero de activos y pasivos al comienzo del ejercicio.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de ganancias y pérdidas están contabilizados de acuerdo al importe que originalmente se desembolsó, cobró o comprometió por los bienes o servicios adquiridos o vendidos.

10/29

Los costos que pueden relacionarse con ingresos se reconocen en el mismo ejercicio que el ingreso respectivo.

Los gastos e ingresos que pueden asociarse al ejercicio se reconocen en el resultado del período en el que se incurren, en función de su devengamiento. Los restantes ingresos, costos y gastos se reconocen en el ejercicio en que son conocidos.

### **2.9 Definición de capital a mantener**

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el ejercicio el capital considerando como inversión en dinero.

No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, únicamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.

### **2.10 Definición de fondos**

A efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo los fondos se definen como efectivo y equivalentes de efectivo, compuesto por depósitos mantenidos en cuentas bancarias sin limitaciones de retiros.

### **2.11 Uso de estimaciones y juicios críticos en la preparación de los estados financieros**

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección y gerencia realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones.

#### **2.11.1 Propiedades, planta y equipo**

El tratamiento contable de las partidas de propiedades, planta y equipo considera la realización de estimaciones para determinar el período de vida útil y valores residuales utilizados para el cálculo de su depreciación. La vida útil de estos activos fue determinada por la Sociedad en base a factores técnicos.

### **2.11.2 Impuesto diferido**

La Sociedad evalúa la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido en base a las estimaciones de los resultados futuros. Debido a esto la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido dependen de la capacidad de la Sociedad para generar beneficios fiscales a lo largo del período en que son deducibles los activos por impuesto diferido. Para realizar este análisis la Sociedad considera el calendario previsto para la reversión de los pasivos por impuesto diferido, así como también las estimaciones de resultados fiscales sobre la base de proyecciones internas.

Los flujos reales de cobros y pagos por impuestos podrían diferir de las estimaciones realizadas por la Sociedad debido a cambios en la legislación fiscal o a transacciones futuras no previstas.

### **2.11.3 Provisiones**

El importe de las provisiones es determinado en base a estimaciones, las cuales implican incertidumbres. Debido a esto los desembolsos reales pueden diferir de los importes reconocidos originalmente sobre la base de las estimaciones.

### **2.12 Materialidad y agrupación de datos**

La entidad presenta por separado cada clase significativa de partidas similares, utilizando como criterio la naturaleza o función distinta, a menos que no tengan importancia relativa.

### **2.13 Permanencia de criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período, son similares a los aplicados en el ejercicio anterior.

## **3. CRITERIOS ESPECÍFICOS**

### **3.1 Efectivo y equivalentes**

Comprende los saldos de bancos que se presentan a su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

### **3.2 Deudores comerciales y otros activos**

Los deudores comerciales corresponden a cuentas a cobrar por honorarios fiduciarios, honorarios de administración y pagos por cuenta de terceros, correspondientes a los fideicomisos y fondos bajo administración.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los deudores comerciales y otros activos se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de su irrecuperabilidad. Si es así, se reconoce inmediatamente en resultados una pérdida por deterioro del valor.

### 3.3 *Propiedades, planta y equipo*

- *Valuación inicial*

Las partidas correspondientes a propiedades, planta y equipo se presentan a su costo de adquisición, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro, cuando corresponda.

El costo de adquisición incluye todas las erogaciones directamente atribuibles a la adquisición de los bienes y aquellos costos adicionales necesarios para ponerlos en condiciones de ser utilizados.

- *Costos posteriores*

Con posterioridad al reconocimiento inicial, solo aquellos costos incurridos originados ya sean por reemplazos de componentes de propiedades, planta y equipo o mejoras en los mismos, que vayan a generar beneficios económicos futuros que se puedan calificar como probables y el importe de los mencionados costos se pueda valorar con fiabilidad.

En este sentido, los costos derivados del mantenimiento diario de propiedades, planta y equipo se registran en resultados a medida que se incurren. Las sustituciones de elementos de bienes de propiedades, planta y equipo susceptibles de activación suponen la reducción del valor contable de los elementos sustituidos.

- *Depreciaciones*

Las depreciaciones son cargadas a resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil estimada para cada categoría, a partir del mes siguiente al de su incorporación.

Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

<u>Concepto</u>	<u>Años</u>
Muebles y útiles	10
Equipamiento de oficina	5

La Sociedad estima que los valores contables de los bienes de propiedades, planta y equipo no superan su valor de utilización económica.

### **3.4 Impuesto a la renta diferido**

El gasto de impuestos representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente a pagar se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia fiscal difiere de la ganancia neta del estado de ganancias y pérdidas ya que excluye partidas de ingresos y gastos que son impositivos o deducibles en otros años, así como partidas que nunca serán impositivos o deducibles. Los pasivos corrientes de tipo fiscal, son valorados por las cantidades que se espera pagar a la autoridad fiscal, utilizando la normativa y tipos impositivos que se hayan aprobado, o estén a punto de aprobarse, a la fecha de cierre de ejercicio económico.

El impuesto diferido es el impuesto que se espera pagar o recuperar por las diferencias que existen entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias impositivas. Los activos por impuestos diferidos se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles.

El importe en libros de un activo por impuesto diferido debe someterse a revisión a la fecha de cada balance. La empresa debe reducir el importe del saldo del activo por impuesto diferido, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir cargar contra la misma la totalidad o una parte, de los beneficios que comporta el activo por impuestos diferidos. Esta reducción deberá ser objeto de reversión, siempre que la empresa recupere la expectativa de suficiente ganancia fiscal futura, como para poder utilizar los saldos dados de baja.

### **3.5 Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar**

Corresponden a obligaciones basadas en condiciones de crédito normales y no tienen intereses.

Los saldos denominados en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional usando la tasa de cambio vigente en la fecha sobre la que se informa.

### **3.6 Préstamos y obligaciones**

Los préstamos con intereses son reconocidos inicialmente a su valor razonable. Posteriormente se presentan a su costo amortizado.

Cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas, dentro de "Resultado de inversiones y financiamiento" durante el periodo de financiamiento, utilizando tasas de interés correspondiente.

El bono adquirido como garantía es reconocido a su valor razonable con cambios en resultados.

### **3.7 Beneficios al personal**

Las obligaciones generadas por los beneficios otorgados al personal, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el ejercicio en que se devengan.

Los cargos por remuneraciones y beneficios complementarios (aguinaldo y salario vacacional) se presentan en el estado de ganancias y pérdidas, al igual que los correspondientes a las cargas sociales devengadas en los periodos correspondientes.

### **3.8 Provisiones**

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando la empresa tiene una obligación legal o presunta emergente de hechos pasados, resulta probable que deban aplicarse recursos para liquidar la obligación y el monto de la obligación haya sido estimado en forma confiable.

### **3.9 Patrimonio**

Los aportes de propietarios, reservas y resultados acumulados al inicio de ese ejercicio se mantuvieron por su valor nominal.

### **3.10 Restricciones al pago de dividendos**

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 93 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales se debe destinar el 5% de los resultados del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital integrado. Cuando esta reserva se vea disminuida por cualquier razón, no se podrán distribuir dividendos hasta que la misma sea reconstituida.

Asimismo, el Artículo 98 de la mencionada Ley establece que no se podrán distribuir utilidades hasta tanto no se cubran las pérdidas de los ejercicios anteriores.

### **3.11 Reconocimiento de ingreso de actividades ordinarias**

El ingreso de actividades ordinarias procedente de la venta de servicios se reconoce cuando el servicio fue efectivamente prestado.



El ingreso de actividades ordinarias se mide al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, neta de descuentos e impuestos asociados con la venta.

Los servicios brindados por la empresa se prestan a través de un número indeterminado de actos, por lo cual los ingresos por la prestación de los mismos se reconocen en forma lineal.

#### 4. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

##### 4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

El saldo al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de saldos en cuenta corriente en bancos locales y del exterior.

##### 4.2 Deudores comerciales

El saldo al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY\$	
	30/06/2022	31/12/2021
Deudores simples plaza	2.198.713	3.517.614
Otros deudores a cobrar	81.858	76.783
	<b>2.280.571</b>	<b>3.594.397</b>

##### 4.3 Otros activos

El saldo al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY\$	
	30/06/2022	31/12/2021
<b>Corriente</b>		
Intereses a cobrar	975.325	853.185
Intereses a vencer	(710.307)	(387.145)
Anticipo a proveedores	53.632	1.216
Anticipo de sueldos	-	184.759
	<b>318.650</b>	<b>652.015</b>
<b>No corriente</b>		
Intereses a cobrar	205.853	332.451
Intereses a vencer	(205.853)	(332.451)
	-	-

#### 4.4 Inversiones

El saldo al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nota	UY\$	
		30/06/2022	31/12/2021
Depósitos en garantía	4.4.1	55.568.373	59.681.291
Títulos en garantía	4.4.2	4.193.428	4.910.164
		<b>59.761.801</b>	<b>64.591.455</b>

##### 4.4.1 Depósitos en garantía

De acuerdo a lo establecido en la Circular N° 1.942 emitida el 25 de noviembre de 2005, se constituyó una garantía real a favor del BCU consistente en una prenda sobre depósito en el BCU por U.I. 2.500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas), por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario.

En cumplimiento con lo establecido por el Artículo 116.15 de la Circular N° 1.942 del BCU, la citada garantía se ha incrementado en forma previa a cada emisión realizada por los fideicomisos financieros administrados. Asimismo, se ha producido la liberación de garantía por reducciones registradas en los montos de emisión.

El 22 de abril de 2016 se efectuaron cambios en la composición de los depósitos en garantía para cumplir con la nueva disposición del Banco Central que determina que los depósitos tienen que nominarse en la misma moneda que la emisión hecha por el fideicomiso.

El 22 de enero de 2019 la Sociedad notificó al Banco Central de su intención de constituir la garantía adicional prevista en el art. 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (RNMV) y constituir prenda sobre títulos soberanos del Estado Uruguayo custodiados por dicha Institución, durante el proceso de transferencia bajo administración de un fideicomiso financiero de oferta privada.

Se presenta a continuación la evolución del depósito en Unidades Indexadas:

Fecha	Importe U.I.
22/12/2005	2.500.000
21/12/2006	31.489
30/01/2007	199.850
29/06/2007	183.522
19/09/2007	81.220
04/10/2007	78.287
13/08/2008	332.970
11/04/2013	(450.000)
19/02/2013	4.180.383
27/06/2013	(2.000.000)
30/07/2015	200.000
22/04/2016	(2.450.730)
02/08/2016	50.730
04/04/2017	(120.671)
	<b>2.817.050</b>

El siguiente es el detalle de la evolución del depósito en dólares estadounidenses:

Fecha	Importe USD
22/04/2016	260.050
02/03/2018	250.000
02/08/2021	500.000
	<b>1.010.050</b>

#### 4.4.2 Títulos en garantía

El siguiente es el detalle correspondiente a los títulos financieros, en dólares estadounidenses depositados en garantía en el BCU. Se encuentran valuados a su valor razonable el cual fue determinado utilizando su cotización a la fecha de cierre, considerando el vector de precios emitido por el BCU diariamente y de acuerdo a los días remanentes para el vencimiento del bono.

Nombre	Vencimiento	Valor Nominal USD	Vector precio al 30/06/2022	Importe al 30/06/2022 en USD
Bono Global Uruguay	14/08/2024	104.000	101,15	105.196

Nombre	Vencimiento	Valor Nominal USD	Vector precio al 31/12/2021	Importe al 31/12/2021 en USD
Bono Global Uruguay	14/08/2024	104.000	105,63	109.859

Documento emitido por el BCU en cumplimiento de la Ley N° 17.222 de  
 la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública (LITIA)

#### 4.5 Propiedades, planta y equipo

El saldo al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY\$		
	Muebles y Útiles	Equipamientos de oficina	Totales
<b>Valores brutos</b>			
Saldos al 1° de enero de 2021	210.656	238.066	448.722
Saldos al 31 de diciembre de 2021	210.656	238.066	448.722
Saldos al 30 de junio de 2022	210.656	238.066	448.722
<b>Depreciación acumulada</b>			
Saldos al 1° de enero de 2021	210.656	238.066	448.722
Saldos al 31 de diciembre de 2021	210.656	238.066	448.722
Saldos al 30 de junio de 2022	210.656	238.066	448.722
<b>Valores netos</b>			
Saldos al 31 de diciembre de 2021	-	-	-
Saldos al 30 de junio de 2022	-	-	-

#### 4.6 Otras cuentas por pagar

El saldo al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

Nota	UY\$	
	30/06/2022	31/12/2021
Previsión cuentas a pagar	1.442.566	974.817
Acreedores por cargas sociales	273.107	294.796
Acreedores varios	180.921	187.086
Partes relacionadas	9.1 137.832	360.709
Acreedores fiscales	77.922	2.134.202
Otras deudas	77.636	141.311
	<b>2.189.984</b>	<b>4.092.921</b>

#### 4.7 Préstamos y obligaciones

El saldo al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	30/06/2022	31/12/2021
<b>Corriente</b>		
Intereses a pagar	975.326	853.538
Intereses a vencer	(710.307)	(387.145)
	<b>265.019</b>	<b>466.393</b>
<b>No corriente</b>		
Préstamos bancarios	40.263.621	45.144.185
Préstamos no bancarios	4.193.428	4.910.164
Intereses a pagar	205.853	332.451
Intereses a vencer	(205.853)	(332.451)
	<b>44.457.049</b>	<b>50.054.349</b>

El capital de los préstamos bancarios será renovable por lo que se expone como no corriente, abonándose solo los intereses.

A continuación, se presenta el detalle de los saldos al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021:

	30/06/2022				
	Valor Nominal USD	USD	Tasa %	Mayor a 1 año en USD	Importe en UY\$
Préstamos bancarios		260.050	4,00%	260.050	10.366.371
Préstamos bancarios		250.000	1,1146%	250.000	9.965.750
Préstamos bancarios		500.000	1,1146%	500.000	19.931.500
Préstamo en Bonos - Global Uruguay (*)	104.000			104.000	4.193.428
				<b>1.114.050</b>	<b>44.457.049</b>
	31/12/2021				
	Valor Nominal USD	USD	Tasa %	Mayor a 1 año en USD	Importe en UY\$
Préstamos bancarios		260.050	4,00%	260.050	11.622.935
Préstamos bancarios		250.000	0,55%	250.000	11.173.750
Préstamos bancarios		500.000	0,41%	500.000	22.347.500
Préstamo en Bonos - Global Uruguay (*)	104.000			104.000	4.910.164
				<b>1.114.050</b>	<b>50.054.349</b>

(\*) El pasivo financiero, se encuentra valuado a su valor razonable el cual fue determinado utilizando su cotización a la fecha de cierre, considerando el vector de precios emitido por el BCU diariamente y de acuerdo a los días remanentes para el vencimiento del préstamo (ver Nota 4.4.2).

#### 4.8 Patrimonio

##### 4.8.1 Aportes de propietarios

La evolución del capital integrado ha sido la siguiente:

Fecha	Importe de la Integración UY\$
01/09/2003	350.000
02/12/2004	2.650.000
03/02/2005	1.000.000
31/08/2005	1.000.000
16/12/2005	686.908
05/06/2006	1.000.000
26/02/2007	329.535
31/03/2011	1.037.376
01/11/2001	750.000
31/03/2012	900.000
28/12/2012	400.000
<b>Saldo al 30/06/2022</b>	<b>10.103.819</b>

##### 4.8.2 Reservas

Las reservas fueron creadas en concordancia con disposiciones legales y de acuerdo con las respectivas decisiones tomadas en asamblea de accionistas.

Fecha	Importe de la Integración UY\$
25/03/2009	16.145
07/04/2010	25.757
21/04/2014	40.706
21/04/2015	72.873
19/04/2016	47.162
14/04/2017	52.688
23/04/2019	37.584
14/04/2020	108.429
16/04/2021	377.778
11/04/2022	618.711
<b>Saldo al 30/06/2022</b>	<b>1.397.833</b>

## 5. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

### 5.1 Ingresos de actividades ordinarias

El saldo al 30 de junio de 2022 y 2021 corresponde a los honorarios fiduciarios y honorarios de administración devengados en el ejercicio.

### 5.2 Gastos de administración

El saldo al 30 de junio de 2022 y 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	30/06/2022	30/06/2021
Retribuciones y cargas sociales	4.735.438	3.460.022
Honorarios profesionales	2.556.378	1.335.073
Impuestos, tasas y contribuciones	506.157	370.903
Otros gastos	212.165	107.298
Seguros	20.647	22.175
	<b>8.030.785</b>	<b>5.295.471</b>

### 5.3 Resultado de inversiones y financiamiento

El saldo al 30 de junio de 2022 y 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	30/06/2022	30/06/2021
Resultado por depósito UI	767.646	516.084
Intereses ganados	380.884	299.038
Diferencia de cambio	(2.555.269)	304.623
Intereses perdidos	(371.480)	(296.731)
Gastos bancarios	(117.265)	(87.613)
	<b>(1.895.484)</b>	<b>735.401</b>

## 6. CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

Los saldos incluidos en cuentas de orden corresponden a efectivo administrado por la Sociedad utilizado exclusivamente para los Fondos de Estrategia de Ingresos, de Crecimiento, Renta Fija y Renta Variable.

Al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021, la Sociedad mantenía fondos en la cuenta corriente en dólares del BCU por USD 892.907 (equivalentes a UY\$ 38.593.939) y USD 863.089 (equivalentes a UY\$ 38.575.762) respectivamente.

## 7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros. Su programa de gestión del riesgo global se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los costos de capital, recurriendo a medios adecuados de financiación, y de gestionar y controlar con eficacia sus riesgos financieros.

La gestión de riesgos de la Sociedad comporta un seguimiento constante de los riesgos materiales identificados, determinar el orden de prioridad de los riesgos según su probabilidad en todos los niveles de la organización y tomarlos en consideración en los procesos de planificación estratégica y de negocios. También es importante identificar y gestionar las oportunidades vinculadas de forma eficiente. Los riesgos pueden ser específicos de la empresa o estar ligados al sector o a un mercado geográfico. Es importante señalar que no todos estos riesgos se encuentran dentro del control de la Sociedad.

En la Sociedad, la identificación, evaluación y mitigación de riesgos es responsabilidad de la Dirección, que se centra en una gestión puntual y correcta de los riesgos.

Los principales riesgos financieros derivados son el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo crediticio. Los riesgos e incertidumbres principales que afronta el negocio, se exponen a continuación sin seguir un orden especial de posible materialidad o probabilidad de ocurrencia:

### 7.1 *Riesgo de mercado*

#### 7.1.1 *Riesgo de tipo de cambio*

La moneda principal de sus operaciones es el peso uruguayo por lo que el riesgo de moneda está dado por los costos y por las operaciones que se realizan en una moneda diferente al peso uruguayo. Las monedas que originan principalmente este riesgo son el dólar estadounidense y la unidad indexada. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para la empresa.



El cuadro siguiente muestra un desglose de la posición monetaria neta en las monedas en las que opera:

	30/06/2022		
	USD	UI	Equiv. en UY\$
<b>Activo</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	508.680	-	20.277.519
Deudores comerciales	57.208	-	2.280.468
Otros activos	7.975	-	317.914
Inversiones	1.115.246	2.817.050	59.761.801
<b>Total activo</b>	<b>1.689.109</b>	<b>2.817.050</b>	<b>82.637.702</b>
<b>Pasivo</b>			
Otras cuentas por pagar	2.876	-	114.646
Préstamos y obligaciones	1.121.894	-	44.722.061
<b>Total pasivo</b>	<b>1.124.770</b>	<b>-</b>	<b>44.836.707</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>564.357</b>	<b>2.817.050</b>	<b>37.801.731</b>
	31/12/2021		
	USD	UI	Equiv. en UY\$
<b>Activo</b>			
Efectivo y equivalentes	426.889	-	19.079.803
Deudores comerciales	80.402	-	3.593.587
Otros activos	10.454	-	467.256
Inversiones	1.119.909	2.817.050	64.591.455
<b>Total activo</b>	<b>1.637.654</b>	<b>2.817.050</b>	<b>87.732.101</b>
<b>Pasivo</b>			
Otras cuentas por pagar	31.469	-	1.406.519
Préstamos y obligaciones	1.130.344	-	50.520.742
<b>Total pasivo</b>	<b>1.161.813</b>	<b>-</b>	<b>51.927.261</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>475.841</b>	<b>2.817.050</b>	<b>35.804.840</b>

### 7.1.2 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad mantiene una posición neta neutra al riesgo.

### 7.1.3 Riesgo de precio

La Sociedad mantiene una posición neta neutra, dado que los activos y pasivos financieros que se encuentran sujetos a riesgos en la variación del precio de mercado son equivalentes.

### **7.2 Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez se encuentra mitigado por el tipo de operativa que realiza la Sociedad.

La Sociedad cuenta con el apoyo de sus accionistas para proporcionar la liquidez necesaria para continuar operando.

### **7.3 Riesgo crediticio**

La Sociedad entiende que los instrumentos financieros que maneja tienen un riesgo de crédito bajo, en su mayoría están colocados en el BCU. Respecto a los créditos originados en los honorarios facturados, no se ha reconocido pérdida por incobrabilidad porque no existen evidencias de riesgo en este aspecto.

## **8. GARANTÍAS Y RESTRICCIONES AL USO DE LOS ACTIVOS**

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 104 del Libro I - Título VI, de la Recopilación de Normas de Control del Mercado de Valores, la Sociedad debe constituir una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario por un monto no inferior a UI 2.500.000 (dos millones quinientos mil Unidades Indexadas).

La citada garantía deberá incrementarse en forma previa a cada emisión en un 0,5% del valor nominal de los títulos de deuda, certificados de participación o títulos mixtos a emitir, hasta llegar a un monto máximo equivalente a la Responsabilidad Patrimonial Básica exigida para Bancos.

El saldo del rubro depósitos en garantía (ver Nota 4.4.1 y 4.4.2) corresponde a la garantía constituida en el Banco Central del Uruguay a efectos de cumplir con la normativa antes mencionada.

## 9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 9.1 Partes relacionadas

Los saldos mantenidos con partes relacionadas son los siguientes:

	Nota	UY\$	
		30/06/2022	31/12/2021
<b>ACTIVO</b>			
<b>Efectivo y equivalentes</b>			
WTC International Bank Corporation	4.1	19.119.356	18.749.511
		<b>19.119.356</b>	<b>18.749.511</b>
<b>Total activos</b>		<b>19.119.356</b>	<b>18.749.511</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Otras cuentas por pagar</b>			
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	4.6	(137.832)	(360.709)
		<b>(137.832)</b>	<b>(360.709)</b>
<b>Total pasivos</b>		<b>(137.832)</b>	<b>(360.709)</b>

Las transacciones efectuadas con las partes relacionadas son las siguientes:

	UY\$	
	30/06/2022	30/06/2021
<b>INGRESOS</b>		
<b>Resultados de inversiones y financiamientos</b>		
WTC International Bank Corporation	9.404	2.307
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	26.708	23.666
	<b>36.111</b>	<b>25.973</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>36.111</b>	<b>25.973</b>
<b>EGRESOS</b>		
<b>Gastos de Administración</b>		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	2.425.151	1.078.055
	<b>2.425.151</b>	<b>1.078.055</b>
<b>Resultados de inversiones y financiamientos</b>		
WTC International Bank Corporation	2.042.198	166.046
	<b>2.042.198</b>	<b>166.046</b>
<b>Total egresos</b>	<b>4.467.349</b>	<b>1.244.101</b>

01/06/2022 10:43:00 AM  
 01/06/2022 10:43:00 AM  
 01/06/2022 10:43:00 AM

Los saldos activos y pasivos se generan en la operativa comercial no habiéndose pactado tasa de interés ni vencimiento.

#### **9.2 Personal clave**

Por acta de Directorio de fecha 11 de abril de 2022 se aprobó una remuneración para el síndico de la Sociedad, y se estableció que el Directorio no percibe remuneración.

### **10. FIDEICOMISOS Y FONDOS ADMINISTRADOS**

#### **10.1 Fideicomiso Financiero Fondo de Tierras Uruguay**

Con fecha 4 de marzo de 2013 el Banco Central del Uruguay, mediante la Comunicación N° 2013/024, aprobó la inscripción de los certificados de participación del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública denominado Fondo de Tierras Uruguay en el Registro de Mercado de Valores.

Los certificados de participación escriturales fueron ofrecidos públicamente el día 24 de abril de 2013, habiéndose integrado al día siguiente por los Beneficiarios el total de efectivo por USD 52.010.000. Dichos certificados cotizan en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA).

#### **10.2 Fideicomiso Financiero Tierras del Litoral**

Con fecha 8 de agosto de 2018 el Banco Central del Uruguay, mediante la Comunicación N° 2018/154, aprobó la inscripción de los títulos mixtos del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública denominado Tierras del Litoral en el Registro de Mercado de Valores.

Los títulos mixtos fueron ofrecidos públicamente los días 3 y 4 de setiembre de 2018, habiéndose suscripto y adjudicado a los Beneficiarios el total de USD 50.000.000. Dichos títulos cotizan en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA).

Los honorarios fiduciarios se comenzaron a facturar a partir de setiembre de 2018.

#### **10.3 Fideicomiso de Garantía II**

El 13 de agosto de 2018, la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso de garantía inmobiliaria. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados en el mes de agosto de 2018.

#### **10.4 Fideicomiso Financiero de Oferta Privada**

Con fecha 1° de febrero 2019 la Sociedad pasó a ser fiduciario de un fideicomiso financiero de oferta privada cuya principal actividad es explotar un parque eólico. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados a partir de dicho mes.

#### **10.5 Fideicomiso de Administración II**

Con fecha 1° de marzo 2019 la Sociedad pasó a ser fiduciario de un fideicomiso de administración de acciones cuya principal actividad era mantener la tenencia de acciones de una sociedad anónima local y los dividendos que esta generaba. Actualmente, dichas acciones se han vendido y se mantiene un portafolio de inversión. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados a partir de dicho mes.

#### **10.6 Fondo de Inversión Estrategia Crecimiento**

Con fecha 5 de julio de 2019 se produjo el inicio de actividades del Fondo de Inversión Estrategia Crecimiento mediante la recepción de la primera solicitud de suscripción. El reglamento de dicho fondo de inversión público, del cual la Sociedad actúa como Sociedad Administradora, fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2019/129. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados a partir de dicho mes.

#### **10.7 Fideicomiso de Garantía III**

El 30 de agosto de 2019, la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso de garantía de obligaciones negociables a emitirse bajo el régimen de oferta pública. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados en el mes de noviembre 2019.

#### **10.8 Fondo de Inversión Estrategia Ingresos**

Con fecha 15 de noviembre de 2019 se produjo el inicio de actividades del Fondo de Inversión Estrategia Ingresos, mediante la recepción de la primera solicitud de suscripción. El reglamento de dicho fondo de inversión público, del cual la sociedad actúa como Sociedad Administradora, fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2019/239. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados a partir de dicho mes.

Impreso en Uruguay por la Imprenta Nacional

#### **10.9 Fondo de Inversión Estrategia Renta Variable Global**

Con fecha 22 de junio de 2021 fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2021/00615, el Reglamento del Fondo de Inversión denominado "Estrategia Renta Variable Global, Fondo de Inversión" del cual la sociedad actúa como administradora. Con fecha 14 de julio de 2021 se produjo el inicio de actividades del mencionado Fondo. Los honorarios por los servicios se comenzaron a facturar a partir de dicho mes.

#### **10.10 Fondo de Inversión Estrategia Renta Fija Global**

Con fecha 22 de junio de 2021 fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2021/00616, el Reglamento del Fondo de Inversión denominado "Estrategia Renta Fija Global, Fondo de Inversión" del cual la sociedad actúa como administradora. Con fecha 14 de julio de 2021 se produjo el inicio de actividades del mencionado Fondo. Los honorarios por los servicios se comenzaron a facturar a partir de dicho mes.

#### **10.11 Fideicomiso Financiero Tierras del Litoral II**

Con fecha 31 de agosto de 2021 fue aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay mediante Comunicación 2021/185, la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los Títulos Mixtos a emitirse bajo el "Fideicomiso Financiero Tierras del Litoral II" del cual la sociedad actúa como administradora. Con fecha 15 de octubre de 2021, se produjo la primera emisión del Fideicomiso.

### **11. CONTINGENCIAS**

La entidad tiene pasivos contingentes con respecto a garantías bancarias y otras, y por otros conceptos que surgen en el curso normal de los negocios, de cuyas resoluciones no se anticipa ningún pasivo significativo.

### **12. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO**

Con posterioridad al 30 de junio de 2022 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Sociedad.

ANEXO 8: ESTADOS CONTABLES DEL ADMINISTRADOR Y CERTIFICADO CONTABLE DE ACTUALIZACIÓN DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

# CONFICON

## INFORME DE COMPILACIÓN

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.

Presente


He compilado el Estado de Situación Patrimonial adjunto de Plantesia Forest Asset Management S.A.S. al 14 de diciembre de 2022 y el correspondiente Estado de Resultados, los Anexos y las Notas explicativas por el ejercicio terminado en esa fecha, los que constituyen afirmaciones de la Dirección de la empresa, contemplando las disposiciones establecidas en el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores y Economistas del Uruguay.

Los referidos estados contables no contemplan en forma integral las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda.

No he auditado ni revisado los estados contables adjuntos y, en consecuencia, no expreso opinión o conclusión sobre los mismos.

Mi relación con la empresa es la de asesor contable externo.

A los efectos de su presentación ante quien corresponda, firmo el presente Certificado en Montevideo, el 15 de diciembre de 2022.

  
Cra. Carolina Ordóñez  
CIPPU 103.606



CONFICON  
L.A de Herrera 1248 WTC Torre I Of. 602 Tel/Fax (+598) 2621 1000  
info@conficon.com.uy



**PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS**

*Estados financieros al 14 de diciembre de 2022*



**PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS**

Estado de situación financiera al 14 de diciembre de 2022

(en pesos uruguayos)

		\$	
	Notas	14/12/2022	31/12/2021
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes	4.1	27.098.100	20.000
Otras cuentas a cobrar	4.2	769.810	-
<b>Total Activo Corriente</b>		<b>27.867.910</b>	<b>20.000</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedad, planta y equipo	Anexo	128.414	-
<b>Total Activo no corriente</b>		<b>128.414</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>27.996.324</b>	<b>20.000</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Acreedores comerciales	4.3	2.197	-
<b>Total Pasivo Corriente</b>		<b>2.197</b>	<b>-</b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes de propietarios	4.4	27.994.127	20.000
Resultados acumulados		-	-
<b>Total Patrimonio</b>		<b>27.994.127</b>	<b>20.000</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>27.996.324</b>	<b>20.000</b>

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

  
 Inicialado únicamente a los efectos de su relación  
 con el Informe de Contador Público adjunto



**PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS**


*Estado de ganancias y pérdidas*

*Correspondiente al periodo finalizado el 14 de diciembre de 2022*

*(en pesos uruguayos)*

		\$	
	Notas	14/12/2022	31/12/2021
Gastos de administración	5.1	(3.400.387)	-
<b>Resultado operativo</b>		<b>(3.400.387)</b>	<b>-</b>
Resultado de inversiones y financiamiento	5.2	206.224	-
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>(3.194.163)</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>(3.194.163)</b>	<b>-</b>

*El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros*



Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el Informe de Contador Público adjunto

**PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS**

*Estado de otros resultados integrales*

Correspondiente al periodo finalizado el 14 de diciembre de 2022

(en pesos uruguayos)

Notas	\$	
	14/12/2022	31/12/2021
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<u>(3.194.163)</u>	<u>-</u>
<b>Otros resultados integrales</b>		
Revaluación propiedad, planta y equipo	-	-
Ajustes por conversión del patrimonio	-	-
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL</b>	<u>(3.194.163)</u>	<u>-</u>

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

Iniciado únicamente a los efectos de su relación con el Informe de Contador Público adjunto

**PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS**

*Estado de cambios en el patrimonio*

*Correspondiente al periodo finalizado el 14 de diciembre de 2022*

*(en pesos uruguayos)*

	<b>Aportes de propietarios</b>	<b>Ajustes al Patrimonio</b>	<b>Reservas</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Patrimonio total</b>
<b>Saldos al 1 de enero de 2021</b>	-	-	-	-	-
<i>Modificaciones al saldo inicial</i>	-	-	-	-	-
<b>Saldos reexpresados al 1 de enero de 2021</b>	20.000	-	-	-	20.000
<b>Cambios en el patrimonio</b>					
<i>Resultado del ejercicio</i>				0	-
<i>Otros resultados integrales</i>					
<i>Ajuste por conversión</i>					
<i>Ajuste por conversión del ejercicio</i>					
<b>Resultado integral del periodo</b>	-	-	-	-	-
<b>Total transacciones patrimoniales</b>	-	-	-	-	-
<b>Saldos finales al 31 de diciembre de 2021</b>	20.000	-	-	0	20.000,00
<i>Modificaciones al saldo inicial</i>					
<b>Saldos reexpresados al 1 de enero de 2022</b>	20.000	-	-	-	20.000
<b>Cambios en el patrimonio</b>					
<i>Resultado del periodo</i>				(3.194.163)	(3.194.163)
<i>Otros resultados integrales</i>					
<i>Ajuste por conversión</i>					
<i>Ajuste por conversión del ejercicio</i>					
<b>Resultado integral del periodo</b>	-	-	-	(3.194.163)	(3.194.163)
<i>Capitalización de pasivos</i>	4.090.190				4.090.190
<i>Absorción de pérdidas</i>	(3.194.163)			3.194.163	-
<i>Aportes</i>	27.078.100				27.078.100
<b>Total transacciones patrimoniales</b>	27.974.127	-	-	-	27.974.127
<b>Saldos finales al 14 diciembre de 2022</b>	27.994.127	-	-	-	27.994.127

*El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros*

  
 Inicialado únicamente a los efectos de su relación con el Informe de Contador Público adjunto

## PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

### Estado de flujos de efectivo

Correspondiente al periodo finalizado el 14 de diciembre de 2022

(en pesos uruguayos)

	\$	
	14/12/2022	31/12/2021
<b>FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>		
Resultado del ejercicio	(3.194.163)	-
Resultado del período después de ajustes	<b>(3.194.163)</b>	-
<b>Variaciones de rubros operativos</b>		
Otras cuentas a cobrar	(769.810)	-
Acreedores comerciales	2.197	-
Efectivo Neto proveniente de actividades de operación	<b>(767.613)</b>	-
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(128.414)	-
Efectivo Neto proveniente de actividades de inversión	<b>(128.414)</b>	-
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Aportes de propietarios	27.078.100	20.000
Capitalización de deuda	4.090.190	-
Efectivo Neto proveniente de actividades de financiación	<b>31.168.290</b>	<b>20.000</b>
Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo	<b>27.078.100</b>	<b>20.000</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	<b>20.000</b>	-
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	<b>27.098.100</b>	<b>20.000</b>

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados financieros


Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el Informe de Contador Público adjunto

**PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS**

Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 14 de diciembre de 2022

(en miles de pesos)

BIBROS	VALORES ACTUALIZADOS				DEPRECIACIONES						Valores netos al cierre
	Valores al inicio del ejercicio	Revaluaciones /Ajuste por conversión	Altas	Bajas	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Revaluaciones /Ajuste por conversión	Bajas del ejercicio	Depreciación del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
<b>Propiedad, planta y equipo</b>											
Inmuebles (terraz)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles (mejoras)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Maquinaria y equipos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Vehículos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instalaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Muebles y útiles de oficina	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equipos de computación	-	-	128.414	-	128.414	-	-	-	-	-	128.414
<b>Total propiedad, planta y equipo</b>	-	-	<b>128.414</b>	-	<b>128.414</b>	-	-	-	-	-	<b>128.414</b>

  
 Inicialado únicamente a los efectos de su relación con el informe de Contador Público adjunto

**PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.**  
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 14 DE DICIEMBRE DE 2022

## **1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

### **1.1 Naturaleza jurídica**

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S. es una sociedad por acciones simplificada, fundada el 13 de setiembre de 2021 con domicilio en Copacabana 7077, Montevideo.

### **1.2 Actividad Principal**

La actividad principal de la Sociedad consiste en la administración de activos forestales, asesoramiento en inversión forestal y ganadera, intermediación en la compraventa y arrendamiento de campos, bosques y hacienda; y otros afines.

No existe liquidación, concordato o intervención de cualquier naturaleza.

No existen disposiciones legales, reglamentarias o contractuales que coloquen a la empresa en una situación especial.

No hay participación en otras empresas.

## **2. BASES DE ELABORACIÓN Y POLITICAS CONTABLES**

A continuación se detallan las bases de presentación, así como aquellas políticas contables más significativas seguidas por la empresa para la preparación de sus estados financieros.

### **2.1 Bases de preparación de los estados financieros**

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo a las disposiciones establecidas en los Decretos 291/014 y 372/015 y 408/016. En particular se han preparado de acuerdo con "normas contables simplificadas", entendiéndose cómo tales las enunciadas en el artículo 3º del Decreto Nº 291/014.

Los mencionados decretos establecen como Normas Contables Adecuadas de aplicación obligatoria para los ejercicios iniciados a partir del 01 de Enero de 2015, la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) a la fecha de publicación del Decreto 291/014, traducida al español y

Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el Informe de Contador Público adjunto

publicada en la página Web de la Auditoría Interna de la Nación, con las excepciones establecidas en el Artículo 5º en la redacción dada por el Artículo 3º del Decreto 372/015.

Las normas referidas, en todos los casos, son las emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB - International Accounting Standards Board) a la fecha de publicación del Decreto 291/014, traducidas al idioma español y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

## **2.2 Criterios generales de valuación**

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico.

Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

## **2.3 Corrección monetaria**

La Dirección de la Sociedad entiende que la moneda funcional de la empresa no es la moneda de una economía hiperinflacionaria. Debido a esto la sociedad ha resuelto no ajustar sus estados financieros para reflejar en forma integral las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional.

## **2.4 Moneda funcional y moneda de presentación de estados financieros**

Los estados financieros de PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S. se presentan en pesos uruguayos, moneda funcional y de presentación de los mismos.

## **2.5 Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Ganancias y Pérdidas.

La cotización del dólar estadounidense al 14 de diciembre de 2022 es de pesos uruguayos 38,627 por cada dólar.

  
Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el Informe de Contador Público adjunto



## **2.6 Evaluación del deterioro de activos**

Al cierre del ejercicio económico, la dirección evalúa los valores contables de sus activos, con la finalidad de identificar posibles deterioros de los mismos.

De identificar que el valor contable del activo es superior al importe recuperable (el mayor del valor neto de realización o valor de utilización económica), la diferencia se reconoce como una pérdida por deterioro del valor afectando el resultado del ejercicio en el cual se ha identificado.

Esta pérdida será objeto de reversión en la medida que opere una recuperación del importe recuperable hasta el importe que habría sido determinado si no se hubiera reconocido ninguna pérdida por deterioro del valor en años anteriores. Una reversión de una pérdida se reconoce inmediatamente en resultados.

## **2.7 Criterio de determinación de ganancias y pérdidas**

Se considera resultado del ejercicio el incremento que muestra el patrimonio al fin del ejercicio con respecto al importe que debía mantenerse, representado por la diferencia en dinero de activos y pasivos al comienzo del ejercicio.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de ganancias y pérdidas están contabilizados de acuerdo al importe que originalmente se desembolsó, cobró o comprometió por los bienes o servicios adquiridos o vendidos, ajustados a valores de cierre según se expresa en Nota 2.3.

Los costos que pueden relacionarse con ingresos se reconocen en el mismo ejercicio que el ingreso respectivo.

Los gastos e ingresos que pueden asociarse a períodos se reconocen en el resultado del período en el que se incurren, en función de su devengamiento. Los restantes ingresos, costos y gastos se reconocen en el ejercicio en que son conocidos.

## **2.8 Definición de capital a mantener**

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el ejercicio el capital considerado como inversión en dinero.

No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, solamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.

  
Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el informe de Censador Público adjunto


## **2.9 Definición de fondos**

A efectos de la preparación del Estado de Flujo de Efectivo los fondos se definen como efectivo y equivalentes de efectivo.

Efectivo y equivalentes de Efectivo, se compone de disponibilidades en caja y saldos en cuentas bancarias.

## **2.10 Uso de estimaciones y juicios críticos en la preparación de los estados financieros**

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones.

## **2.11 Provisiones**

El importe de las provisiones es determinado en base a estimaciones, las cuales implican incertidumbres. Debido a esto los desembolsos reales pueden diferir de los importes reconocidos originalmente sobre la base de las estimaciones.

## **2.12 Materialidad y agrupación de datos**

La entidad presenta por separado cada clase significativa de partidas similares, utilizando como criterio la naturaleza o función distinta, a menos que no tengan importancia relativa.

## **2.13 Permanencia de criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio, son similares a los aplicados en el ejercicio anterior.

# **3. CRITERIOS ESPECÍFICOS**

## **3.1 Efectivo y equivalentes**

### **Efectivo**

Comprende los fondos disponibles en caja así como los depósitos en cuenta corriente mantenidos en instituciones financieras. Los saldos de caja y bancos se presentan a su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

6  
Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el informe de Contador Público adjunto

### **3.2 Créditos por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar**

La mayoría de las ventas se realizan en condiciones de crédito normales, y los importes de las cuentas por cobrar no tienen intereses.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no vayan a ser recuperables. Si es así, se reconoce inmediatamente en resultados una pérdida por deterioro del valor.

### **3.3 Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**

Corresponden a obligaciones basadas en condiciones de crédito normales y no tienen intereses.

Los saldos denominados en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional usando la tasa de cambio vigente en la fecha sobre la que se informa.

Las ganancias o pérdidas por cambio de moneda extranjera se incluyen en otros gastos o en otros ingresos.

### **3.4 Patrimonio**

El Capital Social y los Resultados Acumulados al inicio de ese ejercicio se mantuvieron por su valor nominal.

### **3.5 Reconocimiento de ingreso de actividades ordinarias**

El ingreso de actividades ordinarias procedente de la venta de bienes o servicios se reconoce cuando se entregan los bienes y ha cambiado su propiedad, o cuando el servicio fue efectivamente prestado.

El ingreso de actividades ordinarias se mide al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, neta de descuentos e impuestos asociados con la venta.

  
Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el informe de Contador Público adjunto


#### 4. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

##### 4.1 Efectivo y equivalentes al efectivo

El saldo al 14 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	\$	
	<u>14/12/2022</u>	<u>31/12/2021</u>
Caja	20.000	20.000
Bancos	<u>27.078.100</u>	<u>-</u>
	<u>27.098.100</u>	<u>20.000</u>

##### 4.2 Otras cuentas por cobrar

El saldo al 14 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	\$	
	<u>14/12/2022</u>	<u>31/12/2021</u>
Crédito fiscal	769.810	-
	<u>769.810</u>	<u>-</u>

##### 4.3 Acreedores comerciales


El saldo al 14 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	\$	
	<u>14/12/2022</u>	<u>31/12/2021</u>
Proveedores de plaza	2.197	-
	<u>2.197</u>	<u>-</u>

##### 4.4 Patrimonio

Por Asamblea de accionistas del 14 de diciembre de 2022 se ha resuelto lo siguiente:

- aumentar el capital contractual a la suma de \$ 30.000.000 (pesos uruguayos treinta millones), reformando consecuentemente el artículo 5 de los estatutos

  
Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el informe de Contador Público adjunto

- sociales de la Sociedad.
- realizar un aumento de capital integrado mediante la capitalización de pasivos con la única accionista de la Sociedad por la suma de \$4.090.190 (pesos uruguayos, cuatro millones noventa mil ciento noventa), contra la emisión de 4.090.190 acciones de un peso uruguayo cada una.
- aprobar una reducción de capital integrado mediante absorción de pérdidas por la suma total de \$3.194.163 (pesos uruguayos tres millones ciento noventa y cuatro mil ciento sesenta y tres).
- aumentar el capital integrado de la Sociedad en la suma de USD 700.000 (dólares americanos setecientos mil), equivalentes a \$ 27.078.100 (pesos uruguayos veintisiete millones setenta y ocho mil cien) mediante aporte en efectivo de su accionista.

## 5. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE RESULTADOS

### 5.1 Gastos por naturaleza de costo

El saldo al 14 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	\$	
	14/12/2022	31/12/2021
Honorarios Profesionales	3.392.451	-
Otros gastos de Administración	7.936	-
	<u>3.400.387</u>	<u>-</u>


### 5.2 Resultados de inversiones y financiamiento

El saldo al 14 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	\$	
	14/12/2022	31/12/2021
Diferencia de cambio	206.224	-
	<u>206.224</u>	<u>-</u>

## 6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La gestión de riesgos de la Sociedad comporta un seguimiento constante de los riesgos materiales identificados, determinar el orden de prioridad de los riesgos según su probabilidad en todos los niveles de la organización y tomarlos en consideración en los procesos de planificación estratégica y de negocios. También es importante identificar y gestionar las oportunidades vinculadas de forma

  
 Inicialado únicamente a los efectos de su relación  
 con el informe de Contador Público adjunto.


eficiente. Los riesgos pueden ser específicos de la empresa o estar ligados al sector o a un mercado geográfico. Es importante señalar que no todos estos riesgos se encuentran dentro del control de la Sociedad.

En la Sociedad, la identificación, evaluación y mitigación de riesgos es responsabilidad de la dirección, que se centra en una gestión puntual y correcta de los riesgos.

Los principales riesgos financieros derivados son el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo crediticio. Los riesgos e incertidumbres principales que afronta el negocio, se exponen a continuación sin seguir un orden especial de posible materialidad o probabilidad de ocurrencia:

### 6.1 Riesgo de mercado

La empresa se encuentra expuesta a los siguientes factores de riesgo de mercado:

#### 6.1.1 Tipo de cambio

La moneda principal de sus operaciones es el peso uruguayo, por lo que el riesgo de moneda está dado por los costos y por las operaciones que se realizan en una moneda diferente a ésta. La moneda que origina principalmente este riesgo son los dólares estadounidenses. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para la empresa.

El cuadro siguiente muestra un desglose de la posición monetaria neta en las monedas en las que opera:

	14/12/2022		31/12/2021	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
Efectivo y equivalentes	700.000	27.078.100	-	-
<b>Total activo</b>	<b>700.000</b>	<b>27.078.100</b>	-	-
<b>Posición neta activa</b>	<b>700.000</b>	<b>27.078.100</b>	-	-

### 6.2 Riesgo de liquidez

La Sociedad tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos disponibles e inversiones negociables, y la disponibilidad de fondeo mediante un monto adecuado de facilidades de crédito para cubrir sus necesidades exigibles de fondos.

### 6.3 Riesgo crediticio

La empresa mantiene sus disponibilidades en bancos nacionales de primera línea,

Iniciado únicamente a los efectos de su relación con el Informe de Contador Público adjunto

no difiriendo el valor justo de los valores contables.

La empresa cuenta con sus créditos diversificados en varios clientes y no se han verificado atrasos ni incobrabilidades significativas.

## **7. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO**

Con posterioridad al 14 de diciembre de 2022 no se han producido otros hechos o circunstancias distintas de las mencionadas anteriormente que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la sociedad.

  
Iniciado únicamente a los efectos de su relación  
con el informe de Contador Público adjunto



# CONFICON

El suscrito Contador Público, **PABLO CATAUMBERT**, afiliado a la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios con el número **95021**, certifica que de acuerdo a los lineamientos establecidos por el Pronunciamiento 16 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay:

I. **Plantesia Forest Asset Managemet SAS** se encuentra inscrita en BPS con el N° 7757075 y en la DGI con el N° 21 903744 0016.

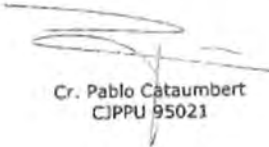
II. La empresa fue constituida el 13 de setiembre de 2021, tiene su sede en Copacabana 7077/003 y cierra ejercicio económico el 31/12 de cada año.

III. La empresa no tuvo variaciones significativas en su patrimonio entre el 14 de diciembre 2022, fecha en que elaboró su último balance especial, y la fecha de hoy.

IV. Esto surge de haber compulsado la información de la empresa.

El suscrito Contador Público deja constancia que su vinculación con **Plantesia Forest Asset Managemet SAS** es la de actuar como profesional independiente y que el presente INFORME no es extensivo a la situación fiscal de la empresa.

A pedido de parte interesada, se extiende el presente Informe en la ciudad de Montevideo, a los 10 días del mes de febrero de 2023.

  
Cr. Pablo Cataumbert  
CJPPU 95021



CONFICON  
Luis Alberto de Herrera 1248, Complejo WTC, Torre I, oficina 602  
[info@conficon.com.uy](mailto:info@conficon.com.uy) / [www.conficon.com.uy](http://www.conficon.com.uy)



**ANEXO 9: DECLARACIÓN JURADA DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE DECLARANDO QUE NO SE ENCUENTRA ALCANZADA POR LAS INCOMPATIBILIDADES ESTABLECIDAS EN EL ARTÍCULO 13.5 DE LA RECOMPILACIÓN DE NORMAS DE MERCADO DE VALORES DEL BCU.**



**BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.**  
Misiones 1537 Piso 7 Montevideo - Uruguay C.P. 11000  
Tel.: (598) 2917 0000\* Fax: (598) 2917 0000 int. 4  
E-mail: bevs@bevs.com.uy

Montevideo, 11 de octubre de 2022

Sres.  
**Banco Central del Uruguay**  
Superintendencia de Servicios Financieros  
Presente

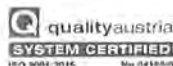
**Ref.: Declaración Jurada Entidad Representante**

De nuestra mayor consideración:

Hacemos referencia al Contrato de Entidad Representante suscrito por la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) con Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (el "Emisor") en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur" y de los Títulos que serán emitidos por el "Emisor", por la cual BEVSA asumió el rol de Representante de los Titulares al amparo de lo previsto en la Ley N° 18.627, arts. 456, 457 y 464 de la Ley N° 16.060, Decreto Reglamentario N° 322/011, y Recopilación de Normas de Mercado de Valores del BCU.

De conformidad con lo dispuesto por la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del BCU, BEVSA y su representante legal juran y declaran que no tienen respecto de sus obligaciones como Entidad Representante ninguna incompatibilidad de las previstas en el artículo 13.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores para ejercer sus funciones de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Entidad Representante, y la normativa vigente.

Por la presente, Eduardo Barbieri, en mi calidad de representante legal de la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., declaro bajo juramento que la declaración realizada anteriormente es cierta y veraz, no existiendo respecto de BEVSA ni de su representante incompatibilidad alguna de las previstas en el artículo 13.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores para actuar como Entidad Representante, asumiendo toda la responsabilidad por dicha declaración. -





**BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.**

Misiones 1537 Piso 7 Montevideo – Uruguay C.P. 11000

Tel.: (598) 2917 0000\* Fax: (598) 2917 0000 int. 4

E-mail: bevs@bevs.com.uy

Asimismo, declaro saber que la no concordancia de la presente declaración me hará pasible de la aplicación de las sanciones dispuestas por la normativa vigente.

Sin otro particular saludamos a Uds. muy atentamente.

p. BEVSA,

Ec. Eduardo Barbieri

C. I.: 1.323.038-3

H380



**ANEXO 10: CÓDIGO DE ÉTICA**



**WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.  
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

**CÓDIGO DE ETICA**

Handwritten signature or initials in the bottom right corner of the page.



Asunto: **CÓDIGO DE ETICA**

Para uso por: Todo el personal

Fecha de aprobación: Enero 2021

Contenido:

1. Introducción
2. Ámbito de aplicación
3. Principios de Ética
4. Preeminencia del interés del Cliente
5. Confidencialidad
6. Compromiso en el reporte de desviaciones al Código
7. Conductas contrarias a la Ética
8. Sanciones
9. Difusión
10. Vigencia

Handwritten signature or initials in the bottom right corner of the page.



## **1. Introducción**

Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión ("Winterbotham") tiene un fuerte compromiso por el cumplimiento de la normativa local y reconoce la importancia fundamental de la presencia de valores éticos en la conducción de sus negocios. Por este motivo, adopta el presente Código de Ética (el "Código") con el objetivo de establecer un marco de referencia que sirva de base a la actuación de Winterbotham, promoviendo los valores de conducta ética y profesional.

En el presente Código se establecen los principios y valores generales que rigen las actuaciones y los estándares de comportamiento ético que se espera de todos los integrantes de la organización, incluyendo el Personal Superior.

El Código de Ética forma parte de las políticas que rigen el accionar del personal de Winterbotham, no teniendo por objeto la revocación o reemplazo de las disposiciones contenidas en otras normas internas, sino su complementación.

## **2. Ámbito de Aplicación**

El Código se aplica, con carácter obligatorio, a todos los integrantes de Winterbotham, incluso a aquellos contratados a término o que se encuentren prestando funciones en el periodo de prueba, así como a los miembros del Directorio y al Personal Superior (el "Personal"). El Código no modifica la relación laboral existente entre Winterbotham y sus empleados, ni crea derechos, ni vínculos contractuales.

Es obligación del Personal la lectura, conocimiento y cumplimiento de lo establecido en el presente Código. Cualquier duda o controversia sobre sus contenidos o sobre comportamientos éticos en el desempeño de las tareas deberán ser formuladas por escrito al Oficial del Cumplimiento con copia al Directorio.

A efectos de este Código, el término "Cliente" se aplica a todo aquel que mantenga una relación contractual con Winterbotham.

Para su apropiada aplicación, se requiere que todos los empleados, sin distinción de nivel jerárquico, conozcan cabalmente su contenido, por este motivo se entregará una copia a cada uno de ellos y se publicará en la página web de la institución para que el mismo se encuentre asimismo a disposición de los clientes.

## **3. Principios de Ética**

El presente Código tiene por objetivo principal guiar las acciones entre todos los integrantes de la organización y la interacción con sus Clientes. En este sentido, deberán mantener una actitud amable y respetuosa, especialmente deberán conducirse con honestidad, transparencia, responsabilidad y respeto. La buena fe, lealtad, confidencialidad y ética profesional deberá estar presente en el actuar de todo el personal.

Asimismo, Winterbotham y los empleados en cuanto les sea aplicable y como parte de Winterbotham deberán:



- 3.1 Adecuar sus actos a principios de lealtad y ética comercial.
- 3.2 Llevar a cabo sus actividades con probidad e imparcialidad.
- 3.3 Observar las leyes y decretos que rigen su actividad, así como las normas generales e instrucciones particulares dictadas por la Superintendencia de Servicios Financieros.
- 3.4 Asumir el compromiso de informar al Banco Central del Uruguay acerca de las infracciones a las referidas regulaciones de las que tengan conocimiento.
- 3.5 Otorgar absoluta prioridad al interés de sus Clientes, con el fin de evitar conflictos de interés. Ante situaciones de conflicto, deberá resolverse la situación de manera justa e imparcial, evitando privilegiar a cualquiera de las partes.
- 3.6 Prestar asesoramiento con lealtad y prudencia.
- 3.7 Evitar cualquier práctica o conducta que distorsione la eficiencia de los mercados en los cuales operan, tales como: la manipulación de precios, la competencia desleal, el abuso de poder dominante, el uso indebido de información privilegiada, así como cualquier otra que produzca efectos similares a las antes mencionadas.
- 3.8 Ejecutar con diligencia las órdenes recibidas según los términos en que éstas fueron impartidas.

#### **4. Preeminencia del interés del Cliente**

Winterbotham y su personal, deberán interponer siempre el legítimo interés del Cliente al propio. Operar en beneficio propio, en desmedro o perjuicio del Cliente, cuando este tuviere operaciones pendientes de ejecución, constituye una infracción grave a la ética, que será sancionada de conformidad a lo dispuesto en el capítulo final de este Código. Ello sin perjuicio de las medidas administrativas o judiciales que se le pudieran aplicar.

Winterbotham y su personal, no podrán descuidar los intereses de los Clientes que inviertan en los fondos o fideicomisos que administra Winterbotham, ni aun con motivo del ejercicio de las actividades complementarias que les hayan sido autorizadas por la autoridad competente.

#### **5. Confidencialidad**

Winterbotham y su personal guardarán estricta reserva y confidencialidad respecto de la información a que tengan acceso por razón de sus funciones en relación a Winterbotham y sus Clientes, incluyendo sin que implique limitación, información, contratos, órdenes, operaciones, fondos o valores que tengan invertidos, entre otras, accionistas, empleados y proveedores que no sea pública. Dicha información no podrá ser revelada a ningún otro cliente, ni a terceros, sin consentimiento previo y por escrito del cliente o por resolución fundada de la autoridad competente conforme la normativa aplicable.

La obligación de confidencialidad alcanza a toda persona que participe en cualquier concepto en la dirección, gestión, control o auditoría de Winterbotham así como toda persona empleada o contratada por este y que tenga conocimiento en el marco de su actividad profesional de informaciones referidas.



## **6. Compromiso en el reporte de desviaciones al Código**

Los empleados deberán comunicar al Oficial de Cumplimiento, cualquier situación que ocurra en Winterbotham y que pueda ser considerada contraria con las disposiciones del presente Código. Sin perjuicio del canal de reporte definido, los empleados tienen el derecho de contactar a los Directores de Winterbotham.

Por su parte, el Oficial de Cumplimiento deberá comunicar al Directorio cualquier desvío o incumplimiento detectado.

## **7. Conductas contrarias a la Ética**

### **Competencia desleal**

Las prácticas de competencia desleal, constituyen una falta grave a la ética, por lo que Winterbotham y su Personal se abstendrán de incurrir en ellas, ya sea por acción u omisión.

Para los efectos de lo dispuesto en el inciso precedente, se consideraran prácticas de competencia desleal, entre otras:

- a) Atraer a clientes potenciales o conservar los actuales, otorgando beneficios no compatibles con las sanas prácticas y buenas costumbres del mercado
- b) Ofrecer productos, servicios o combinaciones de ambos a precios o tarifas inferiores a los previstos en los reglamentos y los costos asociados a dichos servicios, con el objeto de obtener un negocio en perjuicio de un competidor
- c) Garantizar, directa o indirectamente, rentabilidades o desempeños en instrumentos de renta variable a sus clientes
- d) Operar en forma conjunta de manera de restringir la oferta en perjuicio de los Clientes

### **Incentivos prohibidos**

Estarán permitidas las atenciones comerciales, tales como: canastas de fin de año y otros regalos, pero no podrá recibirse para provecho propio, premios, primas de fin de año, o cualquier suma de dinero entregada en forma de retribución. Las atenciones comerciales en dinero corresponderán a Winterbotham, y cuando ello ocurra deberán ser entregadas de inmediato a la Sociedad.

Por otra parte, las atenciones comerciales o descuentos otorgados por los empleados de Winterbotham en el desempeño de sus funciones a sus clientes, no podrán superar la suma de USD 100, y al momento de otorgarse la misma se deberá solicitar autorización por escrito al Oficial de Cumplimiento para su aprobación.

A los efectos del presente Código, no tendrán consideración de beneficio personal la asistencia a actos sociales, seminarios u otro tipo de actividades formativas que hayan sido debidamente autorizadas, como asimismo, las invitaciones a almuerzos profesionales y la aceptación de cualquier regalo promocional o de cortesía.





### **Uso de información privilegiada**

Winterbotham y su personal guardarán estricta reserva de la información privilegiada a que tenga acceso en razón de las actividades que desarrolle, y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir para sí o para terceros, directa o indirectamente, valores en tanto la ventaja o provecho obtenido en dicha inversión provenga de información privilegiada obtenida como dependiente de Winterbotham. No obstante, en caso de poseer información privilegiada, podrá hacer operaciones respecto de los valores a que ella se refiere, por cuenta de terceros no relacionados con ellos, siempre que la orden y las condiciones específicas de la operación provengan del cliente, sin asesoría ni recomendación de ella.

### **8. Sanciones**

El incumplimiento de las disposiciones establecidas en el presente Código será pasible de la aplicación de sanciones internas, sin perjuicio de aquellas de carácter civil o penal que puedan corresponder de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay y/u otras regulaciones aplicables.

### **9. Difusión**

El presente Código de Ética se incorporará en el sitio de Internet de Winterbotham para facilitar su consulta por parte de cualquier interesado. Sin perjuicio de ello, el referido documento se encontrará a disposición de quien lo solicite personalmente en las oficinas de Winterbotham.

### **10. Vigencia**

El presente Código entra en vigencia a partir de su aprobación por el Directorio de Winterbotham y se revisará con una frecuencia no mayor a tres años.

ANEXO 11: CÓDIGO GENERAL DE CONDUCTA

**Winterbotham Fiduciaria S.A.**  
**Administradora de Fondos de Inversión**

# **CÓDIGO GENERAL DE CONDUCTA**

Enero de 2021

## ÍNDICE.

I. ÁMBITO DE APLICACIÓN.....	563
II. VALORES Y PRINCIPIOS ÉTICOS DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN.....	563
III. PAUTAS DE ACTUACIÓN DE NUESTROS EMPLEADOS RESPECTO A REGULADORES, ACCIONISTAS, CLIENTES, PROVEEDORES Y SOCIEDAD EN GENERAL.....	564
IV. PREVENCIÓN DEL ABUSO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA O CONFIDENCIAL.....	565
V. SOBRE LA PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DELICTIVAS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO.....	565
VI. ADHESIÓN AL CÓDIGO .....	567
VII. PROCESO DE REVISIÓN .....	567



## I. ÁMBITO DE APLICACIÓN

El presente código es de aplicación a toda la estructura institucional de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "Winterbotham") sin excepciones y contemplativo de las relaciones de la empresa con sus clientes, proveedores, empleados y la comunidad dentro de la cual desarrolla sus actividades.

En este sentido, el contenido del mismo es notificado en forma expresa a todos los sujetos alcanzados, sucediendo lo mismo en oportunidad de cada modificación o ampliación que se verifique respecto de sus disposiciones, a fin de lograr que todos se mantengan en pleno conocimiento de los cambios que se van produciendo.

## II. VALORES Y PRINCIPIOS ÉTICOS DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Winterbotham apunta en su gestión a establecer relaciones duraderas y mutuamente beneficiosas para con sus grupos de interés, accionistas, clientes, empleados y sociedad en general, conjugando aspectos claves como la confianza, privacidad y trato personalizado con especial atención al detalle y las necesidades del negocio que se plantea.

Asimismo reconoce la importancia de desarrollar sus modelos de negocios de acuerdo con fuertes normas éticas considerando que ésta es la única forma posible de conducirse de la empresa así como respecto de la comunidad en donde opera.

Este código pretende guiar nuestras acciones y aquellas de las personas con las que trabajamos estrechamente, alentando una forma de trabajar honesta, responsable y respetuosa, generando confianza.

En este sentido, se pretende que todo el personal actúe de acuerdo con las normas más elevadas de integridad moral y profesional, cumpliendo con las leyes, regulaciones, prácticas y guías vigentes aplicables.

Para alcanzar nuestros objetivos y cumplir la misión que nos hemos propuesto, constituyen elementos esenciales los siguientes valores institucionales:

### 1. MOTIVACIÓN.

La empresa se erige sobre un pilar fundamental, cual es el de proporcionar una oportunidad de trabajo desafiante y gratificante para el personal en un entorno dinámico donde el trabajo en equipo y la iniciativa y creatividad individual se combinan para producir resultados excepcionales.

### 2. IGUALDAD DE OPORTUNIDADES.

Como corolario del anterior, supone un principio básico el asegurar a todas las partes interesadas que serán recompensados equitativamente, proporcionando a todos las mismas oportunidades de acceso al trabajo y promoción en la estructura orgánica de la Sociedad; guiando los procesos de selección y promoción del personal con objetividad, actitud abierta a la diversidad e identificando a las personas más acordes con el perfil y necesidades del puesto a cubrir, distribuyendo en forma ecuánime los recursos humanos disponibles.

### 3. RESPONSABILIDAD Y COMPROMISO CON LA SOCIEDAD EN GENERAL.

Es elemental un actuar responsable en nuestro ámbito de actuación y el mercado en que operamos, desarrollando negocios y relaciones con personas físicas y jurídicas de sólida reputación.

Así, Winterbotham se abstiene de entablar relaciones con personas o entidades que puedan poner en riesgo el prestigio o buen nombre de la Sociedad.

### 4. EXCELENCIA PROFESIONAL.

Consideramos cada uno de nuestros clientes como único y ofrecemos a estos un trato diferenciado y personalizado, ofreciéndoles estructuras a la medida de sus necesidades e intereses y estándares máximos de calidad, a fin de lograr relaciones estrechas y duraderas con nuestros clientes.

### 5. ENTORNO SALUDABLE.

Winterbotham se compromete a mantener un entorno de trabajo productivo y saludable. Se prohíbe en el lugar de trabajo o mientras que se realicen tareas relacionadas al mismo, la venta o el mal uso de sustancias controladas, utilizar o estar bajo influencia de drogas ilegales o cualquier otro abuso de sustancia.

## **III. PAUTAS DE ACTUACIÓN DE NUESTROS EMPLEADOS RESPECTO A REGULADORES, ACCIONISTAS, CLIENTES, PROVEEDORES Y SOCIEDAD EN GENERAL.**

La trayectoria de Winterbotham, el respaldo de su casa matriz como entidad autorizada y regulada, son elementos tangibles de eficacia y solvencia. La confianza de nuestros clientes y la relación personal que existe con cada uno de ellos son el más valioso de los avales y nuestra mejor carta de presentación.

Así, nuestro principal objetivo es brindar a nuestros clientes un servicio de calidad Premium. Para ello contamos con personal altamente calificado y entrenado.

Asimismo nos hallamos comprometidos a una estricta adhesión a las leyes y regulaciones aplicables, por lo que se espera que la totalidad de nuestros empleados cumplan con los requerimientos comprendidos en las mismas, así como también con las políticas internas definidas a fin de llevar a cabo cualquier actividad de negocios de la empresa.

Únicamente aquellos empleados que están específicamente autorizados por escrito por Winterbotham podrán firmar documentos en representación de la empresa. El universo de firmantes autorizados deberá ser revisado en forma periódica en conjunto con la revisión de las tareas asignadas a cada empleado.

En la misma medida, Winterbotham se asienta sobre la base de la confidencialidad, constituyendo ésta junto a la confianza, el soporte de las relaciones duraderas que benefician a clientes y la propia institución.

El personal debe evitar asumir situaciones o actividades que potencialmente puedan llegar a interferir con la habilidad de actuar en pos de los intereses de la empresa o sus clientes, las cuales pudieran representar un conflicto entre los intereses personales y profesionales de la organización.



La empresa desalienta la aceptación de presentes por parte del personal y sus familiares. Sin embargo, si el rechazo de un pequeño regalo pudiere ser visto como una ofensa por parte de quien lo realiza, se solicitará a la gerencia orientación sobre la decisión a tomar. En caso de recibir pequeños presentes en ocasiones especiales como ser Navidad, los mismos pueden ser aceptados.

Respecto a posibles comunicaciones con la prensa, en caso el empleado se exprese como individuo independiente, el mismo deberá manifestar que sus expresiones u opiniones lo son a título personal, no pudiendo atribuir sus dichos a la empresa. Como miembro del personal de la empresa toda consulta recibida de la prensa deberá ser redirigida a la gerencia. Aquellas invitaciones recibidas por parte de la radio o televisión, o cualquier medio de difusión masiva, en representación de la empresa, deberán ser consideradas de la misma forma.

#### **IV. PREVENCIÓN DEL ABUSO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA O CONFIDENCIAL.**

Todo empleado, sin excepciones de ningún tipo, asume -desde el inicio de sus actividades- el compromiso expreso de no divulgar a tercero alguno y/o permitir que la información, documentación y/o datos a los que tuviese acceso en virtud del cargo que ocupa, sean divulgados o llegasen a ser de conocimiento de otros, ya sea intencionalmente o por falta del cuidado adecuado en su manejo, siendo de su conocimiento que los mismos tienen carácter estrictamente confidencial.

Lo anterior es extensivo a la no utilización de dicha información y/o datos en beneficio propio y/o de terceros para otros propósitos distintos para los que están destinados.

#### **V. SOBRE LA PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DELICTIVAS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO**

##### **V. I. CONSIDERACIONES Y PRINCIPIOS GENERALES.**

Winterbotham Fiduciaria S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión adopta las siguientes normas de conducta a los efectos de determinar las bases de comportamiento para evitar la legitimación de activos provenientes de actividades delictivas y del financiamiento del terrorismo.

En este sentido, cuenta con "Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo", el que regula exhaustivamente los principios, protocolos y normas concretas de actuación de sus funcionarios, imprescindibles para la correcta consecución de los fines de este documento y para el cabal cumplimiento del Sistema de Prevención de Legitimación de Activos Provenientes de Actividades Delictivas y Financiamiento del Terrorismo.

##### **V.II. CRITERIOS DE COMPORTAMIENTO.**

###### *I. Conocimiento del cliente.*

1º.- Winterbotham destinará sus mejores esfuerzos para identificar a los clientes que contraten sus servicios. Con tal fin solicitará la documentación idónea para acreditar tal extremo y prevista en el Manual elaborado a tales efectos.

2º.- No prestará servicios a aquellas personas que se nieguen a brindar su identificación.

3°.- Recabará información de los clientes que contraten sus servicios, mediante las referencias personales o bancarias que permitan conocer fehacientemente los antecedentes del solicitante, su solvencia económica y su actividad.

4°.- Reunirá información sobre todos sus nuevos clientes, con especial atención en aquellas personas que efectúen operaciones que involucren importes superiores a USD 100.000 (dólares estadounidenses cien mil).

5°.- Elaborará una base de datos con información sobre las personas que hayan intervenido en transacciones en efectivo, por importes superiores a USD 10.000 (dólares estadounidenses diez mil).

## II. Realización de operaciones financieras

6°.- Se abstendrá de realizar aquellas operaciones respecto de las que existan motivos razonables para entender que se encuentran vinculadas a la legitimación de activos provenientes de actividades delictivas.

7°.- Verificará en cada caso la existencia de una adecuada justificación de la procedencia de los fondos, con especial atención en aquellas operaciones que impliquen inversiones mayores a USD 100.000 (dólares estadounidenses cien mil).

## III. Normas de Cooperación

8.- Winterbotham se obliga, siempre cumpliendo con las normas que le imponen su deber de secreto profesional, a colaborar diligentemente con las autoridades competentes en las indagatorias vinculadas a la prevención o represión de la legitimación de activos provenientes de actividades delictivas y el financiamiento del terrorismo.

## IV. Políticas de prevención

9°.- Ha desarrollado políticas de prevención apropiadas y suficientes, tomando como base las disposiciones dictadas a estos fines por el Banco Central del Uruguay, para evitar que los servicios que presta se utilicen para legitimar activos provenientes de actividades delictivas y financiamiento del terrorismo. Para ello ha adoptado, Políticas y de Procedimientos para la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

10°.- Procurará, a través de los mecanismos que considere adecuados, diversas instancias de capacitación a los efectos de informar y entrenar a su personal en las distintas medidas globales de prevención.

11°.- Sin perjuicio de las instancias de capacitación que Winterbotham realice en general, establecerá programas específicos de prevención para el personal y/o los sectores que se entienda convenientes.

12°.- Las autoridades de Winterbotham difundirán entre su personal las responsabilidades legales por la eventual participación en actividades vinculadas a la legitimación de activos de origen delictivo y el financiamiento del terrorismo.

13°.- El personal de Winterbotham debe ser consciente de la necesidad de informar las transacciones inusuales o sospechosas realizadas por sus clientes, entendiéndose por tales las efectuadas o no, realizadas en forma periódica o aislada, que, de acuerdo con los usos y costumbres de la actividad del cliente resulten sin justificación económica o legal evidente, de

complejidad inusitada o injustificada o involucren activos cuya procedencia imponga dudas sobre su origen lícito.

El personal que detecte alguna transacción inusual o sospechosa debe comunicarla en forma inmediata a su Superior o al Oficial de Cumplimiento manteniendo absoluta reserva de estas acciones frente al cliente. El Oficial de Cumplimiento es el responsable del análisis de las operaciones consideradas inusuales o sospechosas y de su reporte a la Unidad de Análisis e Inteligencia Financiera en caso de corresponder.

## **VI. ADHESIÓN AL CÓDIGO**

El presente documento pretende contemplar las políticas clave de la empresa. Se requiere que todos sus empleados, directores y apoderados tomen conocimiento y cumplan con las pautas planteadas en el mismo. Se deja constancia que otras personas que puedan llegar a realizar servicios para la empresa pueden llegar a estar sometidos al código mediante un acuerdo o contrato.

## **VII. PROCESO DE REVISIÓN.**

El presente Código de Conducta ha sido aprobado por el Directorio y queda sujeto a revisión general dentro de un período no mayor a los tres años.



## ANEXO 12: PLAN DE NEGOCIOS

El objetivo del presente Fideicomiso es adquirir el patrimonio forestal y continuar con su ciclo forestal, de forma de desarrollar de forma sustentable este proyecto de inversión.

Entendemos que la adquisición de este patrimonio forestal, es una excelente oportunidad dada la ubicación del mismo y las especies plantadas. Como mencionamos anteriormente, la especie predominante es el *Eucalyptus* y dentro de este, el *Eucalyptus globulus*, con destino comercial pulpa para celulosa o chips.

Como se mencionó anteriormente, las inversiones forestales proveen a los inversores razonables retornos de largo plazo con un bajo riesgo financiero, logrado a través del crecimiento biológico de los árboles, el precio de la venta de la madera y el diferencial entre el precio de venta y compra de los campos. Estos retornos siempre se llevarán adelante siguiendo los estándares productivos, ambientales y sociales.

Asimismo, todas las plantaciones están certificadas con la norma FSC y el proyecto prevé la venta de Bonos de Carbono.

Los bonos de carbono son un instrumento internacional que permite la compensación voluntaria de las emisiones de gases de efecto invernadero y son usados por empresas autorizadas a usar este mecanismo para cumplir sus metas ambientales. Las plantaciones forestales se consideran en el mundo grandes sumideros de Carbono, pues secuestran CO<sub>2</sub> de la atmosfera, ayudando así a prevenir el efecto invernadero. Según estimaciones locales, una plantación forestal secuestra en promedio 5 toneladas por hectárea y por año. Por lo tanto, los proyectos forestales podrían ser elegibles a los Mecanismos de Desarrollo Limpio (MDL), establecidos por el Protocolo de Kyoto y comercializar los créditos de carbono en el mercado regulado.

Por otro lado, existen los mercados voluntarios, en los cuales tanto organizaciones privadas o públicas pueden comprar créditos de carbono voluntarios o VERs. Estas reducciones de emisiones, deberán ser verificadas mediante estándares independientes o protocolos desarrollados por organismos internacionales que cuentan con metodologías para la cuantificación de remociones y el registro de los "Offsets" generados/vendidos para brindar transparencia. Esto genera confianza en el mercado de que lo que el vendedor dice es verdad y, por lo tanto, el comprador puede hacer uso legalmente de los mismos.

Concretamente, este patrimonio tiene actualmente certificación de créditos de Carbono. El mismo fue certificado por la metodología "VCS" basadas en demostrar la adicionalidad del proyecto, dada su calificación en la DGF de BPA (Bosques Protectores Artificiales) por la función "restauradora" que cumplen los bosques en estos suelos. Por tanto, una vez se cosechen los bosques con certificados de Bonos de Carbono, se analizará la posibilidad de recertificar.

Al final de la vida del proyecto, se prevé la venta de los campos, utilizando un 3,50% de apreciación de la tierra.

En este sentido, la inversión tiene numerosas ventajas comparativas como ser: interesante relación retorno-riesgo; limitada volatilidad; baja correlación con activos financieros tradicionales; cobertura contra la inflación y una inversión respaldada en activos reales.

## **1. Monto y tamaño de la inversión**

**El Monto de Emisión del Fideicomiso:** el proyecto considera la compra de un patrimonio que contiene 11.300 ha en el Sur-Este del país (departamentos de Canelones, Lavalleja y Maldonado), de las cuáles 7.307 ha están plantadas por USD 55 millones (la que se le descuenta USD 2,265 millones por madera ya comprometida y vendida). Esta inversión representa aproximadamente USD 55,5 millones. De esta manera, se prevé que el monto de emisión del Fideicomiso sea de USD 54 millones previendo los costos notariales, costos de emisión, remuneración del Administrador, gastos del Fideicomiso y algún gasto o inversión adicional que pueda surgir.

Cabe destacar que Plantesia S.A.S. cuenta con una Opción de Compra firmada con el vendedor del patrimonio, por tanto, al momento de la emisión se estaría ejerciendo esa opción y adquiriendo los activos.

**El plazo del proyecto es de 25 años**, realizando 3 ciclos de producción de la madera. En este período se prevé extraer unas 2.825 mil m<sup>3</sup> de madera con destino pulpa o chip.

**El retorno esperado del proyecto es de 8,60% para el inversor.**

## **2. Composición y Características del Patrimonio**

### **2.1 Composición del Patrimonio**

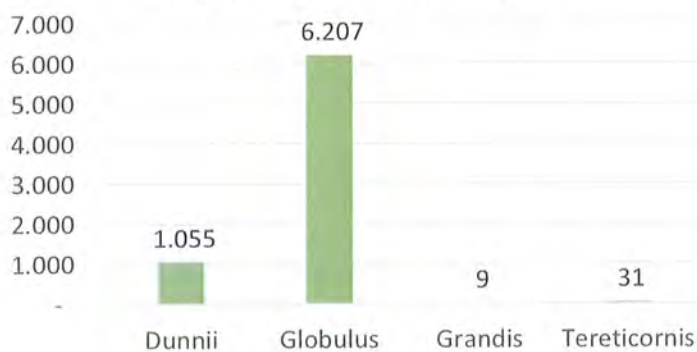
El patrimonio está compuesto por plantaciones del género *Eucalyptus* realizadas desde el año 1997 hasta 2015. Un porcentaje importante ya ha sido cosechado (en algunos casos en más de una oportunidad) con manejo posterior de rebrote y en algunas zonas reforestación con *E. smithii*. Se ha priorizado el doble propósito forestación – ganadería (uso silvopastoril) en un porcentaje importante de las plantaciones.

En el siguiente cuadro, se presenta el detalle de superficies por especie-departamento, y superficies según edades-especie.

## Resumen de Superficies Forestadas por Especie y Departamento

DPTO	ESPECIE	ÁREA FORESTADA HA
CANELONES	E DUNNII	97.5
CANELONES	E GLOBULUS	2,201.9
LAVALLEJA	E DUNNII	909.7
LAVALLEJA	E GLOBULUS	2,253.3
MALDONADO	E TERETICORNIS	30.8
MALDONADO	E DUNNII	47.5
MALDONADO	E GLOBULUS	1,750.9
MALDONADO	E GRANDIS	8.5
TOTAL GENERAL		7,300.0

### Resumen Hectáreas por Especie



## Resumen de Superficies Forestadas por Especie y Edad

ESPECIE	EDAD	AREA (HA).
E TERETICORNIS	7	9.0
E TERETICORNIS	6	21.7
E DUNNII	11	94.1
E DUNNII	8	139.2
E DUNNII	7	170.2
E DUNNII	6	8.9
E DUNNII	5	328.5
E DUNNII	4	306.6
E DUNNII	3	7.1
E GLOBULUS	12	161.6
E GLOBULUS	11	75.0
E GLOBULUS	10	676.8
E GLOBULUS	9	760.5
E GLOBULUS	7	203.4
E GLOBULUS	6	462.8
E GLOBULUS	5	1,053.0
E GLOBULUS	4	1,018.1
E GLOBULUS	3	1,160.2
E GLOBULUS	1	272.1
E GLOBULUS	0.2	362.6
E GRANDIS	7	5.1
E GRANDIS	6	3.5
TOTAL GENERAL		7,300.0

## 2.2 Aspectos Productivos y comerciales del patrimonio

La especie predominante de las plantaciones existentes es el *E. globulus* que, como ya se mencionó en el ítem de aspectos generales, es una de las mejores materias primas para la producción de pulpa para celulosa (*G. Balmelli, INIA, serie técnica n° 68 - V. Morales et al: Panorama empresarial del sector forestal uruguayo productor de E. globulus, Universidad de la República, 2018*), dado su alto rendimiento y calidad de fibra al momento de los procesos de industrialización utilizados mundialmente (*J. Doldan, Departamento proyectos forestales, LATU 2019*). Esto se ha visto reflejado tanto en el mercado internacional (de la mano de las empresas exportadoras de chips) y nacional (fábricas de celulosa) con una demanda sostenida a lo largo de los años. Este panorama comercial se refleja en que la especie representa el 20% de la superficie plantada en el país del género *Eucalyptus* (aproximadamente 100.000 ha) de las cuales un 60% se encuentran en la zona del proyecto (Canelones, Lavalleja y Maldonado) *Fuente: Cartografía Forestal 2021, DGF.*

Por lo antedicho se tratará de mantener un porcentaje importante de la especie durante el manejo futuro del Patrimonio. Sin embargo, los problemas fitosanitarios que ha venido presentando en los últimos años hacen altamente probable que la decisión técnica en algunas replantaciones sea el cambio de especie, utilizando *E. smithii* y en menor medida *E. dunnii*.

Como se ha señalado en las características generales de cada especie *E. smithii*, también presenta buenas cualidades para la producción de celulosa basadas básicamente en su densidad y composición química similares a las ya comprobadas para *E. globulus*. El *E. dunnii* presenta mejor adaptabilidad y mayor plasticidad en diferentes sitios, destacándose su mayor resistencia a heladas y enfermedades, lo que lo hace una especie muy versátil y complementaria a la hora de maximizar la productividad en campo.

Con referencia a la productividad esperada se trabajará con modelos de crecimiento (ver ítem de aspectos productivos generales) pero además se instalarán parcelas de medición permanente en cada estrato, las cuales se evaluarán anualmente, lo que permitirá obtener una base de información para optimizar los turnos de corta y generar curvas de crecimiento adaptadas a cada predio.

En el siguiente cuadro se resumen los aspectos productivos, de valor económico y mercado de las especies que componen actualmente el Patrimonio y a ser utilizadas en el futuro para reforestaciones.

**Cuadro resumen de las especies consideradas en el proyecto:**

	E. Globulus	E. Grandis	E. Maidenii	E. Dunnii	E. Smithii
Tasa de crecimiento [IMA] (incremento medio anual mcs/ha)	IMA 12-15 (bajo)	IMA 25-29 (alto)	IMA 15-18 (medio)	IMA 25-29 (alto)	IMA 21-27 (alto)
Performance sanitaria	Media - presenta algunos problemas sanitarios en los primeros años que pueden comprometer su buen desarrollo	Alta - transcurre la enfermedades y/o plagas sin mayores problemas	Alta - transcurre la enfermedades y/o plagas sin mayores problemas	Alta - transcurre la enfermedades y/o plagas sin mayores problemas	Media - desarrolla algunos problemas durante la etapa de implantacion (primeros 18 meses)
Tolerancia a heladas	Poco tolerante	Poco tolerante	Tolerante	Muy tolerante	Tolerante
Valor economico - celulosa	Muy alto	Medio	Medio	Medio	Muy alto
Valor economico - aserrado	Muy bajo	Muy alto	Bajo	Bajo	Bajo
Mercado	Altamente demandado tanto en el mercado doméstico como de exportación. Es la especie de mayor valor para la producción de celulosa	Demandado internacionalmente como madera de calidad para aserrado y por plantas de celulosa en el mercado doméstico	Mayormente mercado doméstico (plantas de celulosa), salvo oportunidades puntuales de exportación	Mayormente mercado doméstico (plantas de celulosa)	Potencialmente demandado, mismo valor de referencia que e. Globulus en el mercado mundial de celulosa

**3. Plan de Manejo Silvicultural**

El manejo forestal del patrimonio establecido se realizará principalmente con el objetivo de producir materia prima con destino final para la industria de celulosa y en segundo orden de madera de calidad con destino aserrío.

Por lo tanto, el objetivo principal es obtener la más alta producción de madera al momento de la cosecha final. Para ello es necesario garantizar una buena silvicultura desde el establecimiento del bosque hasta su cosecha con las intervenciones realizadas en tiempo y forma.

Los ciclos establecidos en este proyecto para las diferentes especies, son de 10-11 años para *E. globulus*, 9-10 años para el *E. smithii* y *E. dunnii*. Dado que se cuenta con un patrimonio ya establecido de diferentes edades, las plantaciones y sus consecuentes cosechas serán desfasados en el tiempo según se muestra en el siguiente esquema:

Cronograma de Actividades	Perodo del Proyecto													
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Adquisicion del activo	X													
Venta de activos no forestales		X	X											
Cosecha (Activo)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Manejo de rebrotes (Activo)		X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X
Reforestaciones	X				X	X	X	X						
Proteccion y Pastoreo		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Venta del Activo														

Cronograma de Actividades	Período del Proyecto													
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	25
	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2046	2047
Cosecha (Activo)	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X
Manejo de rebrotes (Activo)	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
Reforestaciones														
Protección y Pastoreo	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Venta del Activo														X

Como ya se mencionó las especies elegidas para las nuevas plantaciones son *E. smithii* en un 80% y de *E. dunnii* en un 20% del área a reforestar. A pesar de estos supuestos asumidos para realizar el modelo, se analizará caso a caso previo a la decisión de replantar con estas especies, además de considerar el manejo de rebrotes como alternativa en caso de que el bosque lo amerite.

### 3.1 Instalación de los bosques

En cuanto a las tareas específicas silviculturales se pueden detallar de la siguiente forma:

**Reforestaciones:** Son todas las actividades inherentes al establecimiento de los bosques que se realizan en campos donde hubo una actividad forestal previa (ya que se trata de un patrimonio establecido). Dentro de esta detallamos las labores:

- **Labores:** La preparación del suelo comienza con la realización del despejado asegurando la limpieza de los residuos de cosecha. Respecto al diseño, por tratarse de una replantación, se respeta el diseño que lo antecede. El objetivo de los labores es de generar una “cama” de plantación adecuada donde el plantín pueda desarrollar un buen sistema radicular; para esto se utilizarán diferentes herramientas (subsolador, excéntrica, arado y /o disquera) en varios labores consecutivos hasta formar un camellón adecuado para dicho fin, manteniendo como base un subsolado de por lo menos 50 cm de profundidad.
- **Época de plantación:** Todas las plantaciones se podrán ejecutar en otoño o primavera, evitando el invierno (por la mayor probabilidad de helada) o el verano (por mayor probabilidad de periodos de sequía o estrés calórico).
- **Semillas y producción de plantas:** Las plantas serán producidas en viveros tercerizados (generalmente forman parte del contrato de plantación). La semilla será provista por la empresa administradora, quien comprará semillas de muy buena calidad, con orígenes conocidos (Sudáfrica y/o Australia), preferentemente originarias de huertos semilleros que garantizan una mejor performance.
- **Control de Hormigas:** El control de hormigas se compone de un control sistemático manual en todos los rodales de plantación y un área circundante de

100 mts alrededor. Se realiza entre 4 y 6 meses previos a la plantación y posteriormente un control localizado también manual durante la plantación y 90 días posterior a la finalización de la plantación. Para ambos el producto a utilizar es Fipronil de formato granulado, El producto a utilizar será el permitido por FSC.

- **Control de malezas:** se realiza para evitar la competencia de malezas con la plantación. Previo y en paralelo a los laboreos se realiza un control de malezas que podrá ser en área total con glifosato y con pre emergentes en la fila de plantación, seleccionando los productos y tipo de aplicación en función de las malezas y campo; utilizando siempre productos permitidos por FSC.
- **Plantación y fertilización:** La plantación propiamente dicha se realizará en forma manual, con plantines de buena calidad (con estándares definidos por el administrador). La densidad de plantación será de 1.600 plantas/ha. para *E. smithii* y 1.200 plantas/ha. para *E. dunnii*. La fertilización a aplicar para ambas especies es, fertilizantes de liberación lenta, con dosis de 10 grs/planta, ubicándolo debajo del pan radicular de cada plantín.
- **Control/Eliminación de Rebrotos:** Consiste en la eliminación de los rebrotos provenientes de los tocones del bosque cosechado previamente. Esta eliminación puede llevarse a cabo de forma manual y/o química dependiendo del estado de ellos y la época del año.

### 3.2 Manejo de rebrotos

Dada la gran capacidad de rebrote de las cepas post cosecha del género *Eucalyptus*, se realiza la actividad de "manejo de Rebrotos". El mismo consiste en el raleo de los rebrotos no deseados de cada cepa para dejar los mejores de ellos. Los criterios de selección y en orden de importancia son:

- h) Numero de rebrotos por cepa.
- i) Sanidad.
- j) Dominancia (altura y diámetro).
- k) Rectitud.
- l) Anclaje.
- m) Espaciamiento.
- n) Posición respecto a vientos dominantes.

#### 4. Mantenimiento y Protección

Se refiere a todas las tareas que se realizan a partir de los 18 meses de implantado el bosque.

##### 4.1 Respecto a las plantaciones

- **Control de plagas y enfermedades:** se realizan recorridas periódicas, a los efectos de garantizar el monitoreo general de desarrollo y condiciones sanitarias del bosque, en caso de ocurrencia de amenazas tanto bióticas (plagas y enfermedades puntuales) como abióticas (heladas, viento, etc).
- **Protección contra incendios:** El proyecto contempla la inclusión de los bosques dentro del grupo nacional de protección de incendios (GRUPO PAIF). Asimismo, como actividad conexas a la prevención de incendios se establecerán arrendamientos con productores ganaderos a partir de los 18 meses de edad de los bosques. Independientemente de la función de prevención de incendios por ayudar a mantener el tapiz vegetal controlado, se trata de una actividad comercial que permite obtener una renta en las áreas no forestadas. Por último, se propone la contratación de Seguros contra Incendios Forestales. Los mismos incluyen, además de incendios, huracanes, tornados y tormentas (HTT), más heladas. EL "HTT + heladas", es muy importante en los primeros años de desarrollo de las plantaciones pues el riesgo de pérdida por heladas y/o vientos más lluvias, puede llegar a ser importante.
- **Mantenimiento de distancias legales:** Consiste en el mantenimiento de las distancias de los bosques a los recursos naturales como monte nativo, cañadas, desagües, etc y/o las distancias de los bosques a predios vecinos, caminos vecinales, líneas del tendido eléctrico, etc.

##### 4.2 Respecto a la infraestructura

- **Mantenimiento de caminería:** refiere al buen mantenimiento y conservación de la caminería interna de los predios de forma que permita la buena circulación de vehículos con el fin de realizar las recorridas y el acceso a los sitios en caso de incendios.
- **Mantenimiento de alambrados, instalaciones y equipos:** El mantenimiento de los alambrados perimetrales como requisito legal y las instalaciones como casas y galpones. También se incluye en este rubro el mantenimiento de la maquinaria forestal y de combate de incendio básica.



### 4.3 Otros

- **Mantenimiento de la certificación FSC:** Por tratarse de predios que ya cuentan con la certificación FSC, se continuará trabajando bajo ese régimen por lo que el administrador es responsable de mantener dicho certificado trabajando bajo los estándares de dicha certificación. Este certificado de la madera garantiza ventajas competitivas al momento de la comercialización. Se puede decir, que requisito para la comercialización de la madera. Adicionalmente y de la mano de la certificación el administrador se compromete al buen relacionamiento de las comunidades y personas que puedan verse afectadas de alguna u otra manera por el proyecto. Por último, y también como parte de la normativa legal y requisito de la certificación, se prohíbe la caza en los predios del patrimonio en cuestión.
- **Inventarios Forestales:** Se realizarán las mediciones de los bosques bajo un régimen de IFC (inventario forestal continuo) midiendo los principales indicadores dasométricos, de forma de cuantificar el volumen de madera existente, así como el crecimiento anual y de esta forma poder proyectar los volúmenes, programar las cosechas anuales y valorar el patrimonio.
- **Legal y Administrativo:** Corresponde al seguimiento de los proyectos forestales relacionados con la administración de los predios; DGF (Dirección General Forestal), DINACEA y Gobiernos Departamentales.

### 5. Desarrollo de las Operaciones

Todas las operaciones serán llevadas a cabo por empresas tercerizadas, contratistas que cuenten con comprobada experiencia en el rubro y en la gestión forestal sustentable, y que prestan servicios en las empresas forestales que operan en la zona.

La empresa administradora cuenta con un vasto conocimiento de contratistas forestales altamente calificados que existen en el mercado para llevar a cabo las tareas propuestas. Dichos contratistas cuentan con un respaldo económico que les permite ser solventes y responder ante rotura de equipos etc., y además cumplen con toda la normativa laboral exigida, y una alta capacidad de resolución de aspectos operativos en el desarrollo de las tareas.

Mas allá de la capacidad arriba señalada, el administrador realizara diferentes controles tanto de gabinete y campo para garantizar el cumplimiento de los siguientes aspectos:

- Aspectos técnicos de las operaciones a realizar (ej: plantación, cosecha, manejo de rebrotes, podas, caminería, etc.).
- Cumplimiento de las normativas nacionales, pago de leyes sociales y del Estándar FSC
- Seguridad laboral y salud ocupacional.
- Respetar los procedimientos referentes a la conservación del medio ambiente y recursos naturales.

Como ejemplo del control que se realiza, a continuación, se presenta un cuadro de documentos solicitados y frecuencia de control.

**Cuadro resumen de requerimientos a los contratistas prestadores de servicios:**

TIPO DE DOCUMENTO	FRECUENCIA
CERTIFICADO DE DGI Y BPS DE LA EMPRESA	Previo al comienzo de las operaciones
PLANILLA DE TRABAJO	Previo al comienzo de las operaciones y Mensualmente
CONSULTA DE ACTIVIDAD PASIVOS/ACTIVOS	Mensualmente
PAGO BPS	Mensual o Cuatrimestral (según rubro)
RECIBOS DE SUELDO	Mensualmente
RECIBOS DE LIQUIDACION POR EGRESO Y RECIBOS DE SALARIO VACACIONAL Y LICENCIA	Cuando corresponda
CARNET DE SALUD-LIBRETA DE CONDUCIR-CARNET DE MOTOSIERRISTA	Previo al comienzo de las operaciones y al momento de sus vencimientos
CONTRATOS DE TRABAJO	Previo al comienzo de las operaciones
PAGO BSE VEHICULOS Y SUCTA O HABILITACION VEHICULAR MUNICIPAL	Anualmente
PAGO DE BSE (SEGÚN TRABAJO)	Mensualmente

**6. Política de Comercialización**

**6.1 Venta de Madera o del Bosque**

La venta de madera ocurre al final de cada ciclo forestal que para este caso cuyo destino final es celulosa será de 9-10 años para las especies *E. smithii* y *E. dunnii*, y de 10-11 años para *E. globulus*.

El proyecto contempla la modalidad de venta de madera en pie bajo el marco de un sistema de licitación previa de venta analizando las propuestas de los oferentes, donde se evalúa: precio, condiciones de pago, plazos, aspectos operativos de las tareas, etc. El Administrador, hará cumplir con sus obligaciones a través de contratos donde se explicita el detalle y condiciones de cada actividad a realizar.

Las principales ventajas de la venta de los bosques en pie son:

- La disminución de todos los riesgos asociados a las actividades de cosecha, extracción, carga y transporte que pudiesen ocurrir, dado que toda la responsabilidad de dichas tareas corre por cuenta del comprador. Esta modalidad de venta es la más frecuentemente utilizada por fondos de inversión y fideicomisos que operan en Uruguay.
- La posibilidad de negociar un pago por adelantado a la firma del contrato por parte del comprador del o de los bosques, lo que sin duda es una ventaja desde el punto de vista financiero.

- Asimismo, se negocia un precio fijo por metro cubico solido de madera, el cual según el plazo del contrato se puede ajustar por paramétrica.

Para el caso de los bosques a adquirir el cual su destino final es celulosa, actualmente en el mercado local existen básicamente cuatro empresas dedicadas a la compra de bosques en pie con este destino:

- dos de estos compradores destinan la madera para chipeado y exportación (FAS-MADELUR), (una de ellas administrando actualmente un fideicomiso forestal) y
- las otras dos empresas que cuentan con sus plantas de celulosa localizadas en diferentes zonas del país (Montes del Plata y UPM).
- Las plantas de chipeado actúan como reguladores de precio de la madera en el mercado interno.

Respecto a los efectos de la valuación se asumió como precio de venta de la madera de *E. globulus* USD 39.6 /mcs, basado en el precio de exportación puesto en planta de USD 70/mcs, descontando costos de cosecha, carga, transporte y caminería; y un crecimiento (incremento medio anual, IMA) de 11,7 mcs/ha/año.

De acuerdo a la experiencia del administrador y otras empresas que operan en el mercado, el precio de *E. smithii* iguala el precio de *E. globulus*. El precio de la madera de *E. dunnii* es de USD 33,7/mcs o sea un 85% del valor de *E. globulus*.

## 6.2 Arrendamientos Ganaderos y/o Contratos de Pastoreo

Es una producción complementaria a la actividad forestal, que consiste en arrendar los campos forestados, para el pastoreo de los ganados, que pastorean las áreas libres entre los bosques y tienen el beneficio del abrigo y sombra de estos. Esto además de tener la ventaja que genera un ingreso adicional, tiene una función muy importante para los bosques que es mantener las pasturas bajas y así disminuir el riesgo de incendios. A los efectos de la valuación se consideró un precio de arrendamiento medio de mercado de USD 25/ha.

En el modelo se supone que los arrendamientos para pastoreo no tienen un ajuste anual en el precio, es decir, el precio de arrendamiento de pastoreo se mantiene constante durante todo el período. Consideramos que es un supuesto conservador, dado que en la práctica al final de cada contrato (anual) se renegocia el precio de arrendamiento.

## 6.3 Venta de la tierra

Analizando todas las variables consideradas y mencionadas anteriormente, a los efectos del proyecto, se entiende prudente y conservador plantear un escenario de incremento de la tierra de un 3,50% anual.

Por lo tanto, en este proyecto se considera un valor inicial de compra de la tierra de USD 3.630/ha y un precio de venta final con una apreciación de un 3,50% nominal anual.

#### **6.4 Venta de Bonos de Carbono**

Como se mencionó en el prospecto concretamente este patrimonio tiene actualmente certificación de créditos de Carbono. El mismo fue certificado por la metodología “VCS” basadas en demostrar la adicionalidad del proyecto, dada su calificación en la DGF de BPA por la función “restauradora” que cumplen los bosques en estos suelos. Por tanto, una vez se cosechen los bosques con certificados de Bonos de Carbono, se analizará la posibilidad de recertificar. Se considera como un posible ingreso, que se evaluará durante la vida del proyecto.