PROSPECTO INFORMATIVO

Eucalyptus del Sur II

Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II

Prospecto Informativo

Emisión de Certificados de Participación por hasta USD 70.000.000

Fideicomitente y Administrador

plantesia
Forest Asset Management

Organizador

NOBILIS
Gestión Patrimonial con Valor

Asesor Legal de la Emisión

OREGGIA & BEYHAUT

Fiduciario del Fideicomiso, Entidad Registrante y Agente de Pago

Winterbotham Fiduciaria S.A.

Calificadora de Riesgo

CARE
CALIFICADORA DE RIESGO

Entidad Representante

BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.

Beneficiarios

Titulares de los valores

Setiembre 2026

Índice

I. AVISO IMPORTANTE 3

II. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES 7

III. RESUMEN DEL PROYECTO 26

IV. RESUMEN EJECUTIVO DE LOS PRINCIPALES CONTRATOS 28

V. ANÁLISIS DE MERCADO 38

VI. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROYECTO 50

VII. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO 60

VIII. INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO 72

IX. INFORMACIÓN DEL ADMINISTRADOR DEL PROYECTO 78

X. EVALUACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS Y SUS MITIGANTES 86

XI. INFORME CALIFICADORA DE RIESGOS 90

ANEXOS 139

ANEXO 1. DOCUMENTO DE EMISIÓN 140

ANEXO 2. CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO, PRIMERA Y SEGUNDA MODIFICACIÓN 148

ANEXO 3. CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN Y MODIFICACIÓN 470

ANEXO 4: CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE Y MODIFICACIÓN 527

ANEXO 5: ACTA DE DIRECTORIO DEL FIDUCIARIO QUE DISPUSO LA EMISIÓN, SUS TÉRMINOS Y CONDICIONES Y LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES 542

ANEXO 6: ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO 553

ANEXO 7: ESTADOS CONTABLES DEL ADMINISTRADOR 620

ANEXO 8: DECLARACIÓN JURADA DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE DECLARANDO QUE NO SE ENCUENTRA ALCANZADA POR LAS INCOMPATIBILIDADES ESTABLECIDAS EN EL ARTÍCULO 13.5 DE LA RECOPILACIÓN DE NORMAS DE MERCADO DE VALORES DEL BCU. 657

ANEXO 9: CÓDIGO DE ÉTICA 658

ANEXO 10: CÓDIGO GENERAL DE CONDUCTA 665

ANEXO 11: PLAN DE NEGOCIOS 676

I. AVISO IMPORTANTE

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN 2026-607 DE 16 de setiembre de 2026.

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 ADMNISTRADOR, 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 II" 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 II", 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 RECOPILACIÓN 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:*_____ *Firma:* _____

Fecha

---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 RESPRESENTA 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 RECOPILACIÓN 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 28 de SETIEMBRE de 2026

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

Fiduciario

*Firma:*_____ *Firma:* _____

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

Apoderada

*Firma:*_____

Lucía 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 II.

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.

Denominación	**Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II**
Fideicomitentes	Los futuros suscriptores y tenedores de los Valores y Plantesia Forest Asset Management S.A.S. ("Plantesia") quién adquirirá Valores por el 5% del monto total de la Emisión en un plazo máximo de seis (6) años contados desde la Fecha de Emisión. ("Certificados de Participación del Administrador"), conforme lo establecido en la cláusula 14.7 del Contrato del Fideicomiso. A tales efectos, el Administrador se obliga a adquirir anualmente Certificados de Participación en el mercado secundario, ya sea de Titulares que deseen venderlos o a través de cualquier otro mecanismo permitido por la normativa aplicable, por un monto equivalente anual de acuerdo al siguiente esquema: • Al año 1 de la emisión: 0,6% • Al año 2 de la emisión: 0,6% • Al año 3 de la emisión: 0,75% • Al año 4 de la emisión: 0,75% • Al año 5 de la emisión: 0,75% • Al año 6 de la emisión: 0,95% del total de los Certificados de Participación emitidos, hasta alcanzar la participación antes referida. En el Contrato de Fideicomiso se prevén las diferentes formas de posibilidad de compra.
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 70.000.000.
Monto Mínimo de la Emisión	El monto mínimo de la emisión es de USD 47.000.000.
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 (dólares estadounidenses uno)
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 15 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 15 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.
Destino de los fondos provenientes de la Emisión	Las sumas que obtenga el Fiduciario por la Emisión de los Valores, deducidos todos los Gastos del Fideicomiso, 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.
Identificación del Sector de actividad del que proviene el riesgo de pago del valor	Sección A: División 02-Forestación y Producción de Madera
Objeto	Mediante la celebración del Contrato de Fideicomiso se constituye el “Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II” 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.
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. La Opción de Compra se firmó con fecha 11 de febrero de 2026, con un plazo máximo de 180 días contados desde su otorgamiento, en el caso de concretarse los hitos en los términos previstos en la Opción de Compra. 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 las cláusulas 4.1. 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 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. Ejercida la Opción de Compra y luego de que efectivamente se celebre la correspondiente compraventa, la comisión a la que hace referencia la cláusula 13.7 de la Opción de Compra será abonada en su totalidad por la parte Vendedora.
Adquisición de Nuevos Inmuebles	El Fideicomiso podrá asimismo adquirir Nuevos Inmuebles, adicionales a los comprendidos en la Opción de Compra, así como arrendar inmuebles rurales propiedad de terceros, todo ello de conformidad con el Plan de Negocios y con los procedimientos y mayorías establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

Plan de Negocios	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 por resolución de la Asamblea de Titulares conforme a la recomendación del Comité de Vigilancia y con anuencia del Fiduciario en las condiciones previstas en el Contrato de Fideicomiso. El Plan de Negocios se acompaña como anexo de este Prospecto.
Proyecto	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. 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. Los establecimientos cuentan con plantaciones de Eucalyptus Globulus y otras especies de Eucalyptus 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. A su vez, se prevé la incorporación de Nuevos Inmuebles y para ello se podrán realizar sucesivas Capital calls (de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso)).
Patrimonio Fiduciario	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: **(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 **(ii)** todos los montos recibidos por la emisión de los Valores; **(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); **(iv)** las inversiones que se realicen en los activos financieros identificados en la cláusula 4.7. del Contrato de Fideicomiso y sus rendimientos; **(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
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.
Distribuciones de los Montos Distribuibles	Las distribuciones de los Montos Distribuibles del Fideicomiso a favor de los Titulares se realizarán por el Agente de Pago conforme a lo previsto en el presente, en el Documento de Emisión y en el Contrato de Fideicomiso.
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 previsiones 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 (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 previsiones 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.
Montos Remanentes	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).
Causales de extinción anticipada del Fideicomiso	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. 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.
Reserva Final	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. 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.

	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.
Contrato de Administración	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.
Presupuesto Anual del Fideicomiso	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.
Gastos del Fideicomiso	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 monto debido por el Fideicomiso o en el que deba incurrir para cumplir con el presente Fideicomiso. Asimismo, 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 que asciende a la suma de USD 18.000 más IVA. **(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 IVA. Adicionalmente, por el servicio de registro, cotización y colocación primaria: 2,75 por cada 10.000 de valor nominal a cuyo monto resultante se adiciona el IVA. **(iii)** Honorarios profesionales de Nobilis Corredor de Bolsa S.A., por la suma de 0,18% más IVA del monto emitido, en su calidad de estructurador de la emisión y Oreggia & Beyhaut por USD 50.000 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. **(iv)** Honorarios por confección de modelo financiero a Noal & Asociados por USD 9.000 más IVA. **(v)** Honorario al Administrador por única vez de USD 285.000 más IVA.por selección de patrimonio, análisis de las propiedades, inventarios y avalúo, y negociación del activo seleccionado y los términos y condiciones incluidos en la opción de compra que Plantesia aportó al Fideicomiso. **(vi)** Honorarios del Fiduciario devengados a la fecha de la Emisión. **(vii)** Honorarios notariales que correspondan bajo los Documentos de la Emisión. **(viii)** Cualquier otro gasto o erogación necesaria o conveniente relacionada con el registro de los Valores ante el BCU o relacionados con la Emisión.
Remuneración del Administrador	En contraprestación por los servicios prestados bajo el Contrato de Administración, el Administrador tendrá derecho a percibir: a) un honorario anual equivalente a USD 42 (dólares estadounidenses cuarenta y dos) más IVA por hectárea total en los inmuebles propiedad del Fideicomiso y USD 32,50 (dólares estadounidenses treinta y dos con cincuenta centavos) más IVA por cada hectárea efectiva arrendada en cada año (en adelante el "Honorario Anual"). Este Honorario Anual será reajustable 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. El honorario anual del Administrador se pagará a partir de la fecha de adquisición de los inmuebles 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 1,0% 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 adquisición de los inmuebles y hasta que cese en su actividad como Administrador bajo este Contrato y el Contrato de Fideicomiso. Asimismo, al fijarse el monto de tal honorario anual se ajustará en cuanto sea necesario a efectos de cumplir con el máximo de 1,0% indicado precedentemente, tomándose para ello el balance cerrado a la misma fecha de verificación de las hectáreas totales (31 de diciembre de cada año). En caso de que durante cualquier año de vigencia del Contrato el Fideicomiso adquiera la propiedad de nuevos Inmuebles, incrementándose en consecuencia la cantidad de hectáreas bajo su titularidad, el Honorario Anual correspondiente a dicho año se ajustará en función de la nueva cantidad de hectáreas efectivamente incorporadas. A tales efectos, el incremento del Honorario Anual se calculará de forma proporcional al período comprendido entre la fecha de adquisición de los respectivos Inmuebles y la finalización del año correspondiente, considerando para ello el valor por hectárea establecido (USD 42 más IVA por hectárea). b) El Administrador tendrá derecho a cobrar un honorario mensual desde la Fecha de Emisión de los valores y hasta la fecha de adquisición de los inmuebles de USD 15.000 más IVA, por concepto de gestiones comerciales y financieras del fideicomiso, preparación y seguimiento de trámites ante organismos públicos INC, DGF, DINACA y PE para asegurar la viabilidad legal, productiva del proyecto. Potencial participación en auditorias de certificación FSC, revisión de

	contratos vinculados al uso de los predios, contratos de suministro y pastoreos, así como el apoyo legal y dominial para la compraventa y la coordinación operativa para la entrega de los campos, incluyendo viviendas, equipamiento, infraestructura, etc. c) Honorario por única vez de USD 285.000 más IVA por selección de patrimonio, análisis de las propiedades, inventarios y avalúo, y negociación del activo seleccionado y los términos y condiciones incluidos en la opción de compra que Plantesia aportó al fideicomiso. d) Adicionalmente al honorario anual, una compensación por desempeño (“Performance Fee”): 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 que percibe el Beneficiario 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 el Performance Fee. A efectos de determinar el monto del “Performance Fee”, se calculará la Tasa Interna de Retorno del Proyecto en el último año de operación del Fideicomiso, considerando los flujos de fondos libres obtenidos por los inversores durante el período y el valor del patrimonio del fideicomiso, previo a su liquidación. La inversión inicial se actualizará en ese año, utilizando la tasa de descuento del 8%. A la diferencia resultante entre la inversión inicial actualizada a la TIR y la inversión actualizada al 8%, se le aplicará el porcentaje del 10% más IVA, obteniéndose de esta forma, el “Performance Fee” a pagar al Administrador en el último año. 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%.
Remuneración del Fiduciario	USD 5.500 más IVA mensual alcanzado el Monto Mínimo de la Emisión. Desde emitidos USD 47.000.001 hasta USD 70.000.000 un adicional de USD 0.0035% más IVA mensual con un tope de USD 800 más IVA. La remuneración del Fiduciario 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. 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.
Comisiones	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.
Asambleas de Titulares	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. 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 emitidos y en circulación. 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. 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.
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 y también en la Bolsa de Valores de Montevideo.
Período, lugar y fecha de Suscripción	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. Todas las suscripciones son a precio 100% del Valor Nominal de cada uno de los Valores. 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 14/10/2026, 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 14/10/2026, 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 décimo 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 14/10/2026, hora en la cual se cerrará el período de suscripción. El monto a ser suscripto en esta Segunda Etapa deberá ser el 0,6% 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.
Suscripción por el Administrador de los Valores del Administrador	En la Segunda Etapa el Administrador se compromete a suscribir un monto equivalente al 0,6% del Monto de la Emisión, según lo establecido en la cláusula décimo cuarto del Contrato de Fideicomiso y adquiriendo así la calidad de Fideicomitente. El Administrador se compromete a alcanzar una participación equivalente al cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos, en un plazo máximo de seis (6) años contados desde la Fecha de Emisión. El Administrador adquirirá Certificados de Participación a través de un agente habilitado a presentar ofertas en BEVSA al mayor de los valores en dicho momento entre el 100% de su valor nominal y el promedio del vector de precio del mes anterior a la adquisición. En caso de inexistencia de oferentes en el mercado, aquellos Inversores Institucionales que sean titulares de Certificados de Participación estarán obligados a vender al Administrador, a prorrata de su participación en el Fideicomiso, los Certificados de Participación que correspondan para la adquisición por parte del Administrador. A tales efectos, el Administrador se obliga a adquirir anualmente Certificados de Participación en el mercado secundario, ya sea de Titulares que deseen venderlos o a través de cualquier otro mecanismo permitido por la normativa aplicable, por un monto equivalente anual de acuerdo al siguiente esquema: • Al año 1 de la emisión: 0,6% • Al año 2 de la emisión: 0,6% • Al año 3 de la emisión: 0,75%

	• Al año 4 de la emisión: 0,75% • Al año 5 de la emisión: 0,75% • Al año 6 de la emisión: 0,95% del total de los Certificados de Participación emitidos, hasta alcanzar la participación antes referida. Conforme lo establecido en la Segunda Etapa de la suscripción, el Administrador habrá suscripto Certificados de Participación por el 0,6% del Monto de la Emisión, conformándose de esta manera la primera suscripción de los Certificados de Participación del Administrador.
Procedimiento de Adjudicación	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 0,6% 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 0,6% 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 0,6% del Monto de la Emisión) que conforman los Certificados de Participación del Administrador.
Informe de Colocación	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.
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 suscripto 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 Mínimo 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 Mínimo de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto Mínimo de la Emisión correspondiente a esta Primera Integración. Dichas integraciones deberán ser efectivizadas en la cuenta del Fiduciario que mantiene en Banco Central del Uruguay. **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 el Monto de la Emisión. 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. Dichas integraciones deberán ser efectivizadas en la cuenta del Fiduciario que mantiene en Banco Central del Uruguay. 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 Mínimo de la Emisión podrá solicitar la o las integraciones por un monto menor siempre que dicho monto permita cubrir lo anterior, estableciéndose el Monto Mínimo 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, una vez transcurridos diez días corridos de incumplimiento, se aplicará, por única vez, una multa equivalente al 10% del monto que el Titular debía integrar. Esta multa será fija, no se devengará ni incrementará en función de los días de incumplimiento y resultará exigible en su totalidad a partir del décimo día corrido de mora. No se emitirán Certificados de Participación por los montos no

	integrados. 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 que mantiene en Banco Central del Uruguay 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 de los Valores en el Registro de Emisores y Valores que lleva el Banco Central del Uruguay, en BEVSA y en BVM.
Calificadora de Riesgo	CARE Calificadora de Riesgo SRL
Calificación	BBB UY
Asesor Legal de la Emisión	Oreggia & Beyhaut
Agente Organizador	Nobilis Corredor de Bolsa S.A.
Auditor	Designación de Ernst & Young UY S.A.S. en proceso de autorización por parte del Banco Central del Uruguay
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

III. RESUMEN DEL PROYECTO

III.1. Síntesis del Proyecto

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

El FF Eucalyptus del Sur II cuenta con la posibilidad de adquirir un patrimonio forestal, con una Opción de Compra firmada, en donde todos los predios cuentan con plantaciones ya establecidas. En concreto, el activo a adquirir consiste en 3.818 ha. efectivamente plantadas, en un total de tierras de 7.041 hectáreas 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.

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.

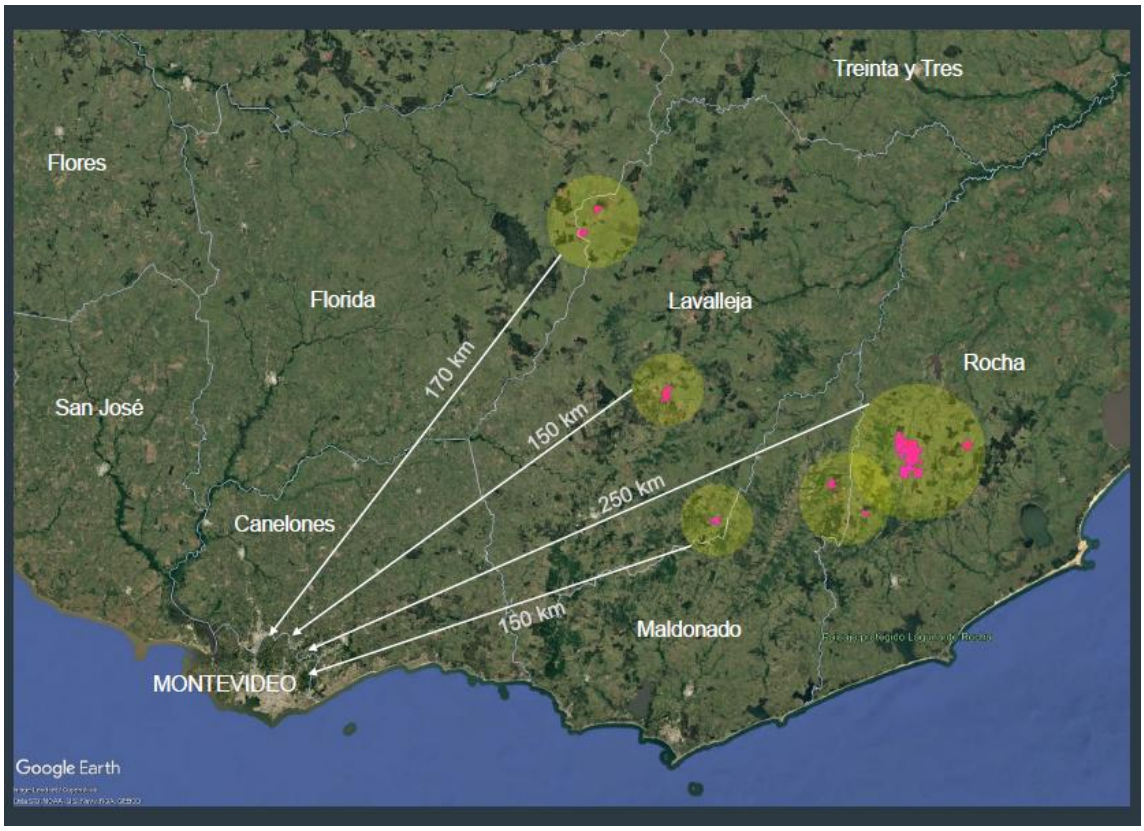
El objetivo es maximizar la rentabilidad de los inversores en el mediano y largo plazo a través de un proyecto sostenible desde el punto de vista ambiental, social y económico; con ventajas ya conocidas en inversiones en el sector forestal, como la limitada volatilidad, inversión respaldada en activos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

En relación al MFS, debe señalarse que algunos de estos bosques han sido calificados como BRMC (Bosques de Rendimiento de Madera de Calidad), los cuales de acuerdo a la reglamentación vigente los bosques deberán cumplir según su calificación con un manejo que incluye al menos una poda baja y un raleo, llegando a un turno final mínimo de 15 años con 200 árboles por hectárea. Plantesia evaluará de acuerdo a la performance de los bosques la conveniencia o no de continuar con dicho manejo.

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 Rocha, Lavalleja y Maldonado.



Zona de localización de los predios forestales a adquirir.

Los establecimientos en cuestión tienen una muy buena 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 200 km y, por otra parte, la distancia promedio de la plantas de UPM y Montes del Plata es de 340 km .

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: 2.10, 2.11a; 2.11b; 2.12; 2.13; 3.31; 3.53. 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 II 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 mínimo de emisión de USD 47.000.000 (cuarenta y siete millones de dólares) y un monto máximo de emisión de USD 70.000.000 (setenta millones de 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.

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 adoptar la decisión en caso de adquisición de otros inmuebles o activos.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá adquirir inmuebles rurales adicionales a los Inmuebles Iniciales, para lo cual el Administrador deberá preparar un Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles que será sometido a consideración del Comité de Vigilancia y requerirá la aprobación de la Asamblea de Titulares en las mayorías establecidas en el Contrato de Fideicomiso. Una vez aprobada la adquisición, el Fiduciario procederá a realizar el correspondiente Capital Call a los Titulares por los fondos necesarios para financiarla.

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 el Fideicomiso; (v) cualquier otra suma, bien, fruto, derecho u obligación de cualquier naturaleza que se origine en la ejecución del 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 5.500, más IVA, alcanzado el Monto Mínimo de la Emisión, la que se considerará un Gasto del Fideicomiso y que se ajustará por CPI Americano en forma anual. En caso de que el monto efectivamente emitido supere el Monto Mínimo de la Emisión, se devengará un adicional equivalente al 0,0035% más IVA sobre el excedente, con un tope de USD 800 más IVA mensuales. 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 dos años de la remuneración mensual del Fiduciario en los primeros 5 años, y de un año de remuneración a partir del año 6.

Para llevar adelante el Plan de Negocios el Fiduciario designa y contrata al Administrador bajo el Contrato de Administración el cual se suscribió 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 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.

(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, pudiendo establecerse que todos los cargos o alguno de ellos sean honorarios.

El Fideicomiso, a solicitud del Administrador, tendrá la posibilidad de recurrir a financiamiento bancario para lo cual deberá obtener la recomendación del Comité de Vigilancia al Fiduciario. 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 recomendación 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 Contrato de Fideicomiso establece la obligación del Administrador de adquirir Certificados de Participación hasta alcanzar una participación equivalente al 5% del total de los Certificados de Participación emitidos, en un plazo máximo de seis (6) años contados desde la Fecha de Emisión, conforme al esquema de adquisición anual progresivo previsto en la cláusula Décimo Cuarto del Contrato de Fideicomiso, contando desde la emisión con una suscripción inicial del 0,6% del Monto de la Emisión. El

Administrador deberá mantener dichos Certificados durante toda la vigencia del Fideicomiso mientras continúe desempeñando su función como tal.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 15 años contados desde el Día de la Emisión, plazo que podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares.

El plazo de 15 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 Mínimo 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 amplía colaboración en la recolección de información, documentación, prestación de testimonio así como su disponibilidad amplía 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 única indemnización un monto equivalente al 3% (tres por ciento) del valor nominal total de Valores emitidos y en circulación por el Fiduciario al momento de la remoción si ocurriese durante los primeros 5 años y a partir del año 6, la indemnización queda fija en 1 año de remuneración.

Todo cambio significativo en el control del Administrador deberá ser sometido previamente a autorización de la Asamblea de Titulares, quien resolverá por mayoría simple si acepta o no dicho cambio de control.

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, el Administrador deberá realizar sus mejores esfuerzos para que el Fiduciario adquiera los Inmuebles Iniciales conforme a la Opción de Compra.

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 del Fideicomiso, 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 auditorias 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 auditorias operativas el Fiduciario comunicará a los Titulares.

En caso de que ante el incumplimiento de los estándares mínimos antes indicados el Comité de Vigilancia entendiere 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.

Para el cumplimiento de los servicios contratados, el Administrador dedicará a la ejecución del Plan de Negocios un mínimo de tres (3) profesionales, los que a su vez dedicarán al cumplimiento de las obligaciones del Administrador un promedio equivalente al 80% de su jornada diaria.

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 el Contrato de Administración 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 Nº 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.

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 este siglo. Con posterioridad a la aprobación de la Ley Forestal no. 15939 en 1987, las plantaciones forestales crecieron de forma exponencial en el país y dieron base al desarrollo de nuevas industrias asociadas al sector, como aserraderos, plantas de celulosa, chiperas, plantas de Plywood, CLT y otras Adicionalmente el sector forestal genera importantes fuentes de trabajo y sinergias con otros sectores, como la ganderia, producción de miel y hongos, fuentes de energía renovables y reducción de las emisiones de carbono Todo esto lleva un derrame en otros sectores y a un dinamismo de la economía a nivel país.

Actualmente, el sector representa alrededor el 6% 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 genera aproximadamente 30.000 puestos de trabajo (Fuente: estudio Exante 2025) y el 90% de las plantaciones estan certificadas bajo estándares internacionales como FSC y PEFC, lo que garantiza que las mismas se manejan de forma sostenibles desde el punto de vista social, ambiental y económico .

El patrimonio de plantaciones comerciales del país es de 1.161.851 ha, dentro de las cuales, de acuerdo a la metodología utilizada, 895.750 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 667.077 ha (E. grandis 42,4% %, E. dunnii 37,5% , E. globulus 14,2% y E. smithii 2,1%). Respecto al género Pinus ocupa una superficie de 132.288 ha (*Fuente: Cartografía forestal 2024, Dirección General Forestal*).

Por otro lado, el tejido empresarial muestra casi 4.000 empresas vinucladas al sector forestal, según estimaciones recientes basadas en datos del Banco de Previsión Social (BPS) y Uruguay XXI, donde el 92% son micro y medianas empresas. Las nacionales son en gran medida empresas de escala pequeña y mediana y, parte de ellas, se cuentan entre los 77 aserraderos relevados en el país (Encuesta aserraderos 2020, DGF). Asimismo, múltiples empresas extranjeras, tanto inversiones de la fase primaria así como la industrial, 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 la primer planta de celulosa del país , UPM 1, en 2014 Montes del Plata, y en 2023 UPM 2. 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 brasileños (BTGP) compró Weyerhaeuser en 2017, la que contaba con casi 2 décadas en el país produciendo

plywood. Asimismo En 2025, Lumin comenzó con la construcción de su segunda planta de plywood en Melo y Urufor comenzó la construcción de la segunda linea de aserrado para pino. Por otra parte BRASPINE, una industria de aserrado de capitales brasileros también comenzó la construcción de una nueva planta en el departamento de Rivera. Estas tres ultimas esta proyectado comiencen a operar en este año- La inversión total de las mismas ronda los USD 450 MM. Por otra parte, diversos Fondos de inversión extranjeros (TIMO's), como BTG, The Rohatyn Group, Folium Capital y Stafford, operan actualmente en Uruguay. Por útlimo, 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 construyó una planta de "plywood" (madera laminada), que comenzó a operar en Julio de 2023.

Actualmente, el fuerte desarrollo silvícola, el rápido mejoramiento genético y la incorporación de tecnología de punta, ha llevado a acortar los turnos de cosecha y aumentar el volumen que se produce por hectárea, alcanzando así a una oferta muy importante de materia prima y se están diversificando los usos:

- Uruguay está trabajando en la promoción y en el desarrollo de la construcción en base a madera.
- Es importante mencionar que hasta el 40% de la matriz eléctrica proviene del sector.
- Se está trabajando en usos no tradicionales de la madera como la producción de pellets y biocombustibles a partir de residuos forestales, y de Biogás y energía térmica para industrias y hogares.

Todo esto genera espacios para la llegada de nuevas empresas e inversores en estos diferentes rubros provenientes del sector forestal.

Distintas Fases dentro del Sector Forestal

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 trasformación 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 II, 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 1 del Gabinete Productivo- Ministerio de Industria, Energía y Minería – Dirección Nacional de Industria.

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 problemas fitosanitarios (por enfermedades foliares principalmente) que comprometen su buen desarrollo y supervivencia en la nuevas plantaciones. Es por ello por lo que a medida que se cosechen los bosques existentes, de optar por la replantación,se realizará e 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 una vez que los ciclos de rebrotes se hayan agotado.

Eucalyptus maideniii: Es una sub especie de E, globulus su origen también es Australia, con zonas de mayor distribución geografica a E. globulus (Victoria y Nueva Gales del Sur), por lo que la covierte en una especie mejor adaptada a diferentes sitios, mayor versatilidad, mayor resistencia a heladas y mejor performance sanitario que E. globulus. Su uso es principalmente para producción de celulosa, su madera de relativa alta densidad, rendimiento en pulpa aceptable y buena resistencia mecánica.

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.

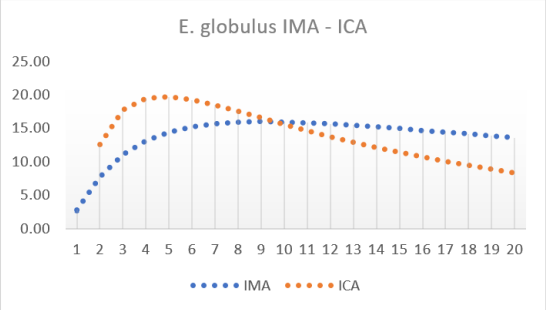
Esta especie ha demostrado algunas dificultades al momento de su instalación en reforestaciones. Las mismas se resuelven con el manejo silvicultural correspondiente y con una mayor implantación de árboles por hectárea. A pesar del problema mencionado, diversos estudios llevados a cabo recientemente por 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).

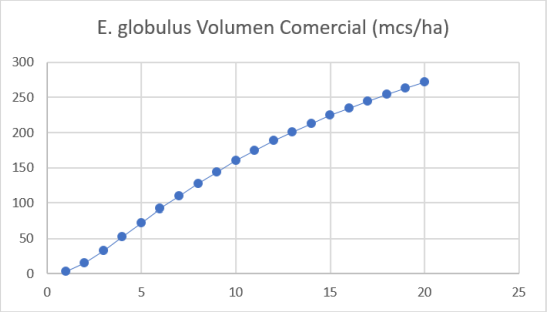
Eucalyptus dunnii: Especie originaria de la región centro-este de Australia, (latitud 28°-30°) en zonas continentales desde los 300 mt. hasta los 750 mt. de altura sobre el nivel del mar. Adaptado a climas templados a templado fríos con temperaturas de 30 C° (máxima) y -3 C° (mínima), con hasta 60 heladas 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, en este proyecto puede considerarse que presenta un IMA (Incremento Medio Anual) promedio de 14,6 mcs/ha.

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





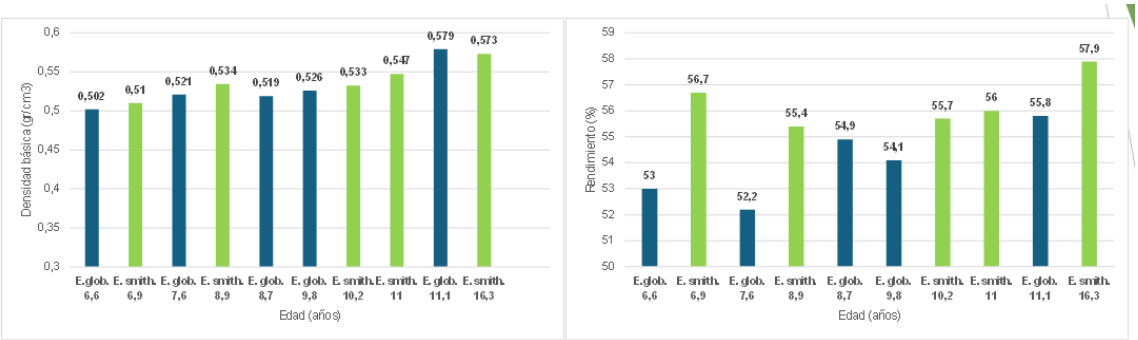
Gráficos de elaboración propia con datos de empresas forestales del sureste del país.

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 en 2026 16.000 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 26 mcs/ha, llegando a turno final con un volumen promedio de 234 mcs/ha a los 9 años de edad.

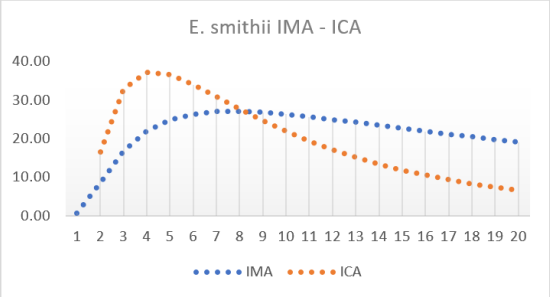
En cuanto a su madera, existen trabajos recientes en Uruguay que demustran cualidades pulpables excelentes incluso mejores que E. globulus en algunos sitios y edades

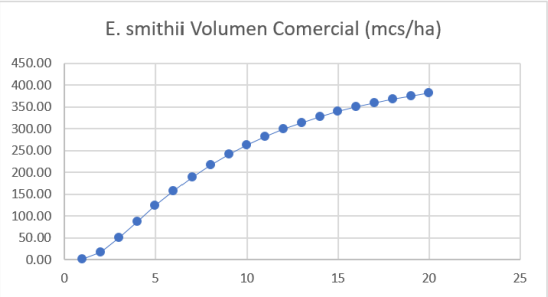
Densidad y Rendimiento pulpable (E: smithii).



Fuente, Consorcio Forestal, 2025.

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

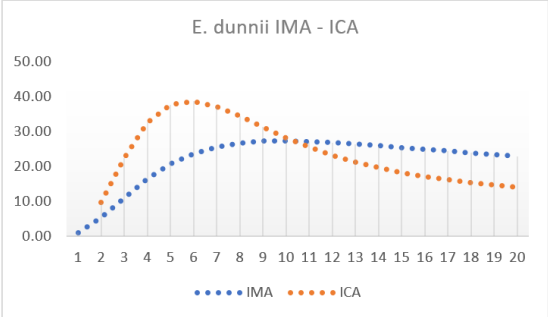


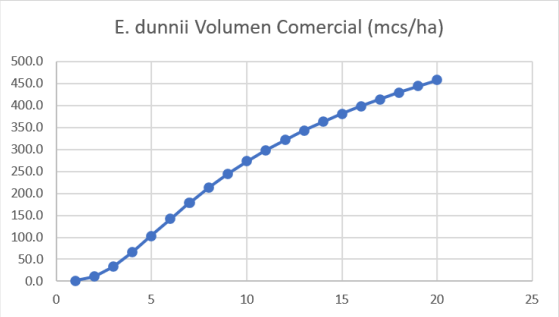


Fuente: Elaboración propia con datos de empresas forestales del sureste del país.

Finalmente, respecto a E. dunnii y E. maidenii, son las especies que complementan y optimizan el uso eficiente de los suelos y sitios. E. dunnii dado su tolerancia a heladas en sitios sensibles a las mismas y E. maidenii por presentar una mejor performance sanitaria (menor suceptibilidad a T. Nubilosa principalmente) . A pesar de presentar cualidades pulpables inferiores a E. globulus y E. Smithii ambas son especies probadas en la producción de celulosa. E. maidenii con mejores cualidades que perimte el acceso a mercados internacionales a travez de la exportación de chips. Estas especies a pesar de ser elegidas para complementar sitios de menor calidad presentan muy buenos crecimientos, con IMAs de 24 a 27 y de 15 a 18 mcs/ha promedio respectivamente .

Evolución del IMA para *E. dunnii* (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, fueron 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.

Desde mediados del 2022 el mercado entró en una fase bajistay en 2024 y 2025 los precios se mantuvieron deprimidos, debido a un exceso de oferta a nivel global con nuevas plantas en Latinoamerica, especialmente Brasil, una demanda de China intermitente y ajustes de inventario en Europa y Estados Unidos.

La demanda global en 2023 es de 70 millones de toneladas, donde existe un uso creciente del papel tissue de entre un 3% y 4% e incrementos en packaging y cartón.
La evolución en los primeros seis meses del 2025 a mostrado un 9% mas en volumen aunque un 6.8% de caída en su valor, encontrándose por debajo del promedio histórico de USD 564/ton de celulosa.

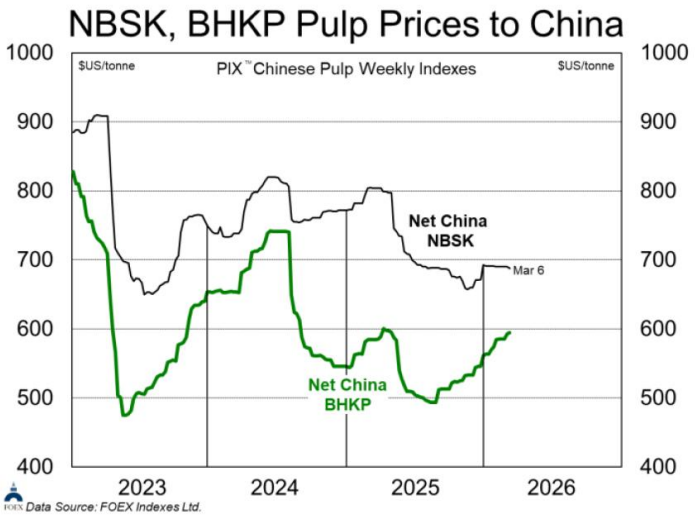
En lo local, se ha observado una expansión productiva con la nueva planta de UPM en 2023 que impulsó un fuerte aumento en la demanda de volumen.
Los destinos de la exportación en 2025 fueron de un 40% a China y un 35% a la Union Europea *(Mgap)*.

En un corto plazo para 2026 se espera una recuperación gradual del mercado tendiendo hacia 2027-2028 con una normalización en los precios con un rango esperado de USD 550-750/ton de celulosa; ya que se espera un ajuste en la oferta global y una recuperación en la demanda de China, acompañado del fin de un ciclo de fuertes inversiones en Latinoamerica. *(Fast-Markets)*

En síntesis, si bien actualmente el mercado de la celulosa se encuentra en un punto bajo del ciclo en cuanto a precios y alto en volumen se espera una recuperación gradual, positivo aunque no explosivo como lo fue en 2021-2022

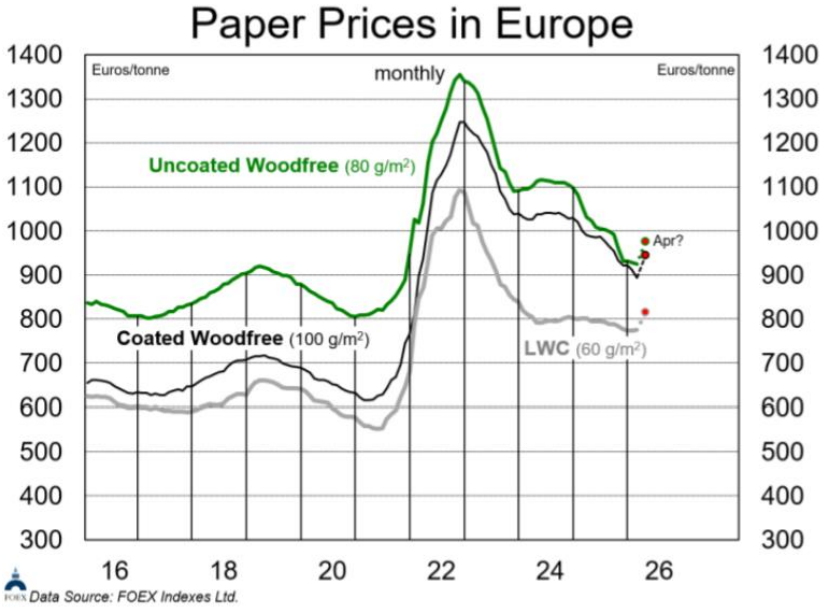
Precios de pulpa de celulosa nbsk-bhkp

(Indice semanal de precios China)



Fuente: ERA, Forest products Research

Precio de Pulpa de Celulosa hacia Europa Occidental



Fuente: ERA, Forest products Research.

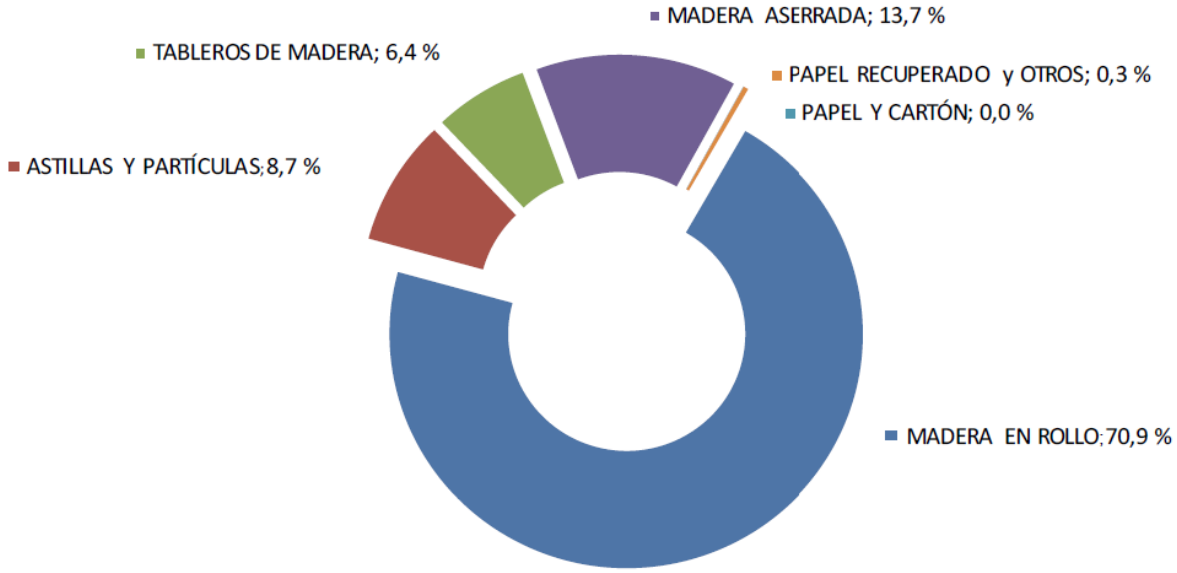
EXPORTACIONES FORESTALES PRIMARIOS CON ZONA FRANCA(1), SEGÚN PRODUCTOS SELECCIONADOS, POR AÑO (EN MILES DE DÓLARES).

Fuente: Elaborado por MGAP - Dirección General Forestal, en base a datos del BCU.

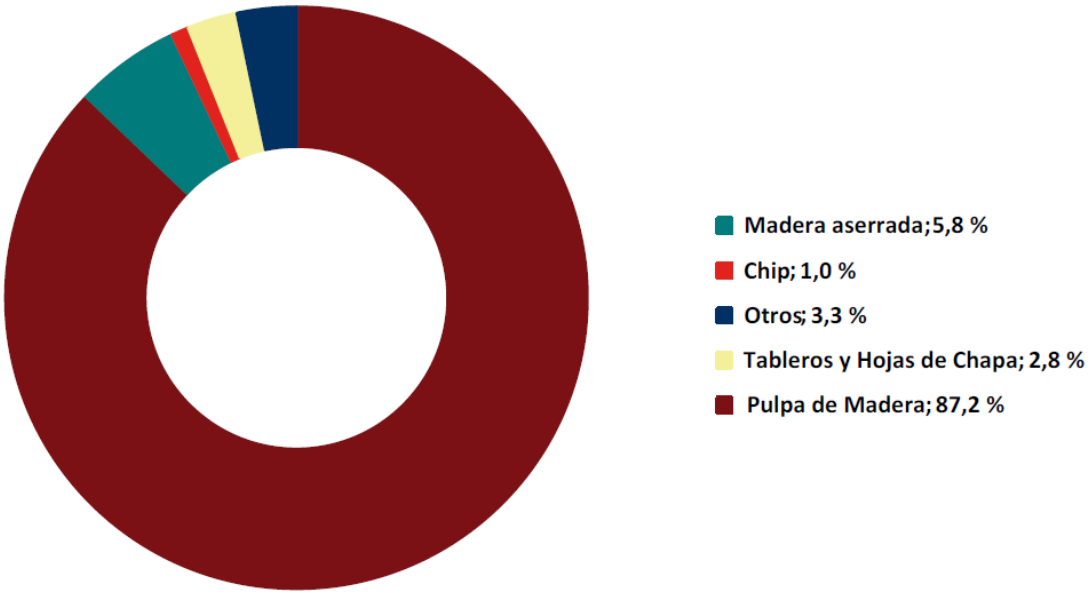
(1) Comprenden las exportaciones totales desde territorio del país, independientemente de su condición jurídica.
Nota: El "0" indica que el valor es menor a la unidad en la que se expresa.

Producto	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total	**1.674.430**	**2.160.424**	**1.780.643**	**1.500.731**	**2.176.630**	**2.475.779**	**2.539.903**	**3.034.984**
Pulpa de madera	**1.334.291**	**1.684.875**	**1.415.990**	**1.136.380**	**1.602.665**	**1.913.548**	**2.089.526**	**2.645.162**
Madera en rollo	**107.635**	**177.189**	**102.777**	**161.324**	**230.125**	**156.556**	**91.332**	**81.755**
Madera de coníferas	86.530	147.545	88.399	139.245	207.125	126.596	70.608	46.902
Madera de no coníferas	21.105	29.644	14.378	22.078	23.000	29.960	20.724	34.853
Astillas y partículas	**63.439**	**98.070**	**102.208**	**20.912**	**74.227**	**112.951**	**102.450**	**38.865**
Madera aserrada (total)	**94.796**	**116.192**	**97.337**	**107.230**	**159.725**	**183.534**	**171.502**	**176.783**
Coníferas	46.528	63.268	51.478	62.219	93.553	102.635	92.652	102.202
No coníferas	48.268	52.925	45.859	45.011	66.172	80.899	78.850	74.580
Otros productos	**74.269**	**84.098**	**62.331**	**74.886**	**109.888**	**109.190**	**85.093**	**92.419**
Madera terciada (Madera contrachapada)	63.669	76.313	55.498	70.508	105.949	101.931	80.228	83.022
Papel y Cartón	7.338	3.090	4.039	523	341	248	135	2.746
Desperdicios de papel y cartón (Papel recuperado)	3.262	4.696	2.794	3.844	3.523	4.839	4.047	5.512
Hojas para chapado/contrachapado	-	-	-	11	76	2.172	683	1.139

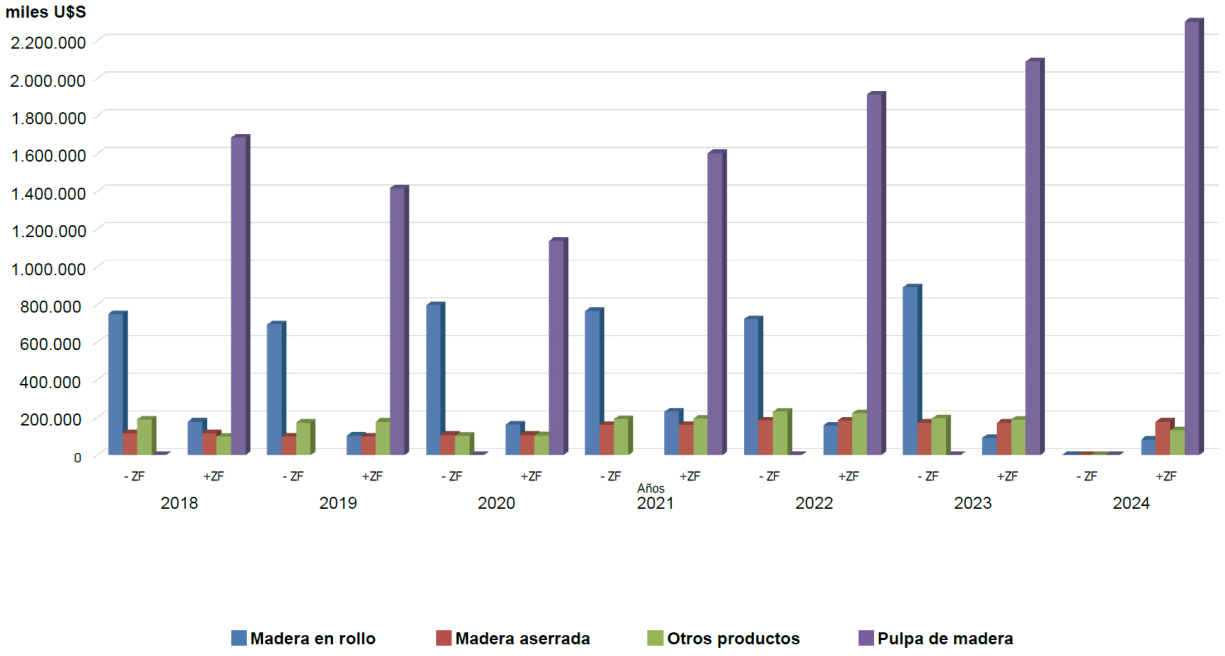
Exportaciones forestales seleccionadas Sin Zonas Francas, por tipo de producto como porcentaje del valor total exportado. Año 2023.
Fuente: DGF. En 2024 DGF reporta únicamente información Con Zona Franca.



Exportaciones forestales seleccionadas Con Zonas Francas, por tipo de producto como porcentaje del valor total exportado. Año 2024.
Fuente: DGF/MGAP



Exportaciones forestales por año con o sin Zonas Francas (en miles de dólares).
Fuente : MGAP- DIEA en base a información suministrada por DGF. En 2024 solo se reporta informacion Con Zona Franca.



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 1,50% anual.

V.5. Mercado de tierras

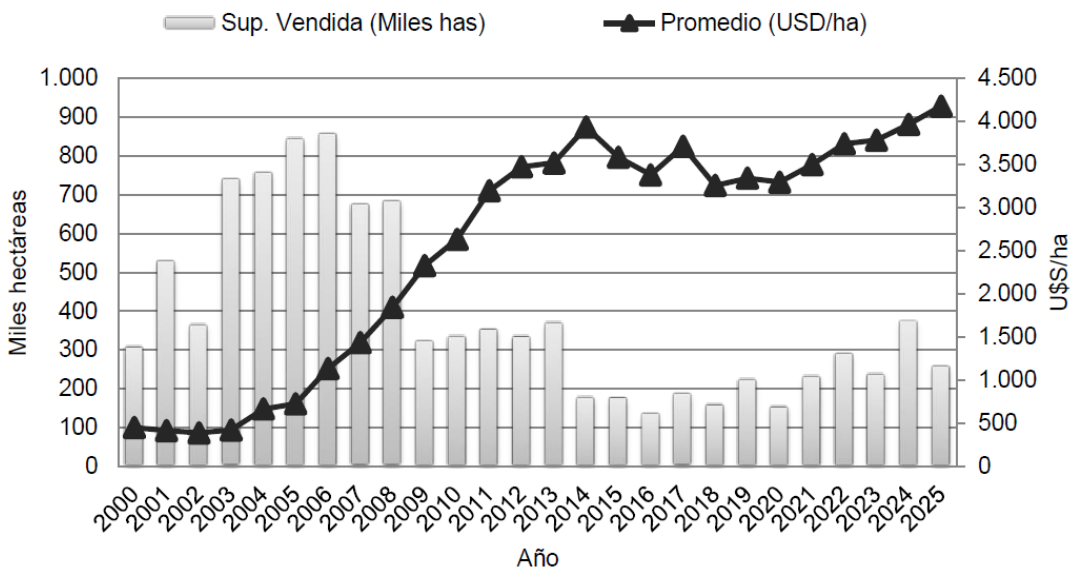
Históricamente los activos inmobiliarios y la tierra para uso agropecuario a nivel mundial siempre han sido buscados como instrumentos para la protección del patrimonio, existiendo una demanda sostenida y valorización incremental permanente, lo que hace que la tierra tienda a valorizarse a lo largo del 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 2026 a pesar de haber transcurrido en estos últimos quince años crisis internacionales, pandemia, etc.

Con la información del año 2025 se completa un lapso de 26 años ininterrumpidos en la Serie "Precio de la Tierra" de DIEA. Durante dicho periodo se registraron 47.588 operaciones por un total que superó las 10 millones de hectáreas.

El precio más bajo fue registrado en el año 2002 promediando USD 386/ha, la última información procesada representa el mayor precio promedio anual de la serie histórica alcanzando los USD 4.178 /ha superando el umbral de los USD 4.000 /ha.

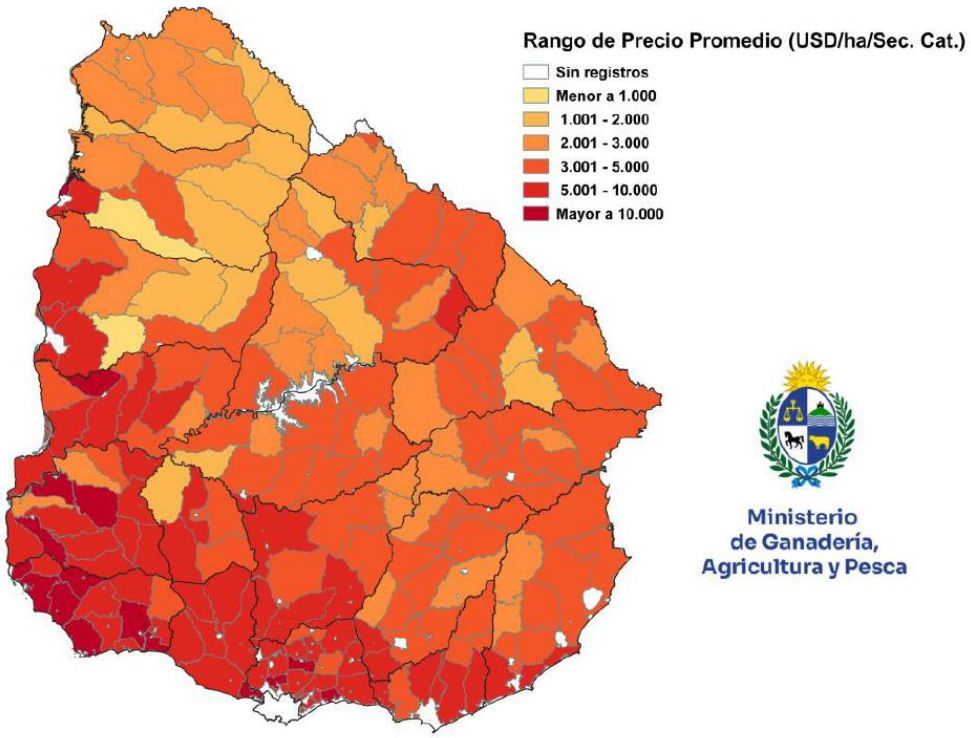
El monto total de las operaciones concretadas en 2025 superó los 1.081 millones de dólares resultando en un valor promedio de USD 4.178 /ha, aumentando en cinco puntos porcentuales el valor alcanzado en el año 2024 (USD 3.967 /ha).

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



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

Precio promedio de venta de tierra USD/ha por Sección Catastral. Año 2025



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.

El Administrador del Fideicomiso entiende que la adquisición de este patrimonio forestal, es una excelente oportunidad dada la performance de las plantaciones establecidas, 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.

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, a juicio del Administrador del Fideicomiso 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: Se prevé Emitir un Monto Máximo de USD 70.000.000, con un Monto Mínimo de Emisión de USD 47.000.000; que contempla la puesta en marcha de Plan de Negocios de la Inmueble el que se tiene la Opción de Compra firmada.

Este Monto Mínimo de Emisión de USD 47.000.000 considera la compra de un patrimonio que contiene 7.041 ha en el Sur-Este del país (departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado), de las cuáles 3.818 ha están plantadas. La inversión en el activo representa USD 43.950.000 más USD 190.000 por mes durante 8 meses desde el mes de febrero de 2026, momento en el cual se firmó la Opción de Compra (de acuerdo a lo establecido en la Opción de Compra). De esta manera, se prevé que el monto de emisión del Fideicomiso sea de USD 47.000.000 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 cedió 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 15 años, realizando 2 ciclos de producción de la madera. En este período se prevé extraer unas 1.758 mil m3 de madera con destino pulpa o chip.

El retorno esperado del proyecto es de 8,54% para el inversor.

VI.3. Composición y Características del Patrimonio

VI.3.1. Composición del Patrimonio

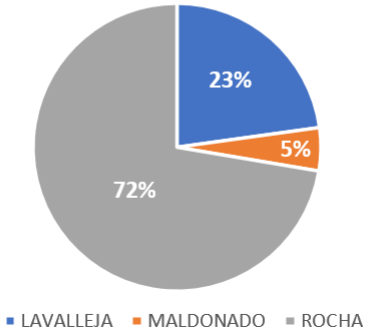
El patrimonio está compuesto por plantaciones del género *Eucalyptus* realizadas desde el año 2001 hasta 2018. Un porcentaje ya ha sido cosechado con manejo posterior de rebrote y en algunas zonas reforestaciones con E. smithii, E. dunnii y E. maidenii.

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

Especies	Has	%
E. bicostata	1.2	0.0%
E. dunnii	761.6	19.9%
E. globulus	1,830.9	47.9%
E. maidenii	1,014.4	26.6%
E. smithii	159.5	4.2%
P. elliottii	9.3	0.2%
P. taeda	20.9	0.5%
Otras	20.8	0.5%
Total >>>>>	3,818.6	

DPTO.	TOTAL (HAS)	FORESTADO (HAS)
LAVALLEJA	1,606.4	907.8
MALDONADO	340.4	117.4
ROCHA	5,094.5	2,793.4
	7,041.3	**3,818.6**



Resumen de Superficies Forestadas por Especie y Edad

Especie	Edad	Área (has)
E. bicostata	9	0.65
E. bicostata	14	0.53
E. dunnii	7	175.09
E. dunnii	9	337.77
E. dunnii	10	120.79
E. dunnii	11	127.94
E. globulus	5	85.00
E. globulus	6	306.42
E. globulus	7	307.90
E. globulus	8	6.05
E. globulus	9	116.72
E. globulus	10	93.12
E. globulus	11	492.21
E. globulus	14	304.93
E. globulus	16	107.89
E. globulus	23	0.95
E. globulus	24	7.92
E. globulus	25	0.13
E. globulus	26	1.60
E. maidenii	9	9.75
E. maidenii	10	581.98
E. maidenii	11	138.10
E. maidenii	12	105.18
E. maidenii	14	179.42
E. smithii	7	37.18
E. smithii	10	20.86
E. smithii	11	101.50
E. tereticornis	6	0.43
E. tereticornis	11	1.85
E. tereticornis	24	2.75
E. tereticornis	25	8.59
Test clonal	9	4.83
E. viminalis	27	0.18
P. alba	24	2.13
P. elliottii	27	9.28
P. taeda	25	20.89
Total general		**3,818.52**

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

Todos los inmuebles que conforman el patrimonio 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) 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 15 % de la superficie plantada en el país del género Eucayptus (aproximadamente 95.000 ha) de las cuales un 75% se encuentran en la zona del proyecto (Rocha,Lavalleja y Maldonado) *Fuente: Cartografía Forestal 2024, DGF*.

Por lo antedicho se tratará de mantener un porcentaje importante de la especie durante el manejo futuro del Patrimonio.

Como se ha señalado en las características generales de cada especie E. smithii, 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 y E. maidenii presentan mejor adaptabilidad y mayor plasticidad en diferentes sitios, destacándose su mayor resistencia a heladas y enfermedades, lo que lo hacen especiesversátiles 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

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 10 años para todas lsa especies de Eucalyptus descriptas anteriormente. 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															
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Adquisición del activo	X															
Cosechas	X	X	X	X	X	X						X	X	X	X	X
Manejo de rebrotes			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	X	X
Venta del activo																X

A pesar de los supuestos asumidos para realizar el modelo, se analizará caso a caso previo a la decisión de manejar rebrotes en caso de y considerar las replantaciones 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 comprara 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 será en área total con glifosato y con pre emergentes en la fila de plantación, seleccionado 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. maidenii* . 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 Rebrotes:** Consiste en la eliminación de los rebrotes 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 Rebrotes". 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) Número 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 abióticos (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 conexa 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 10 años para todas las especies de Eucalyptus .

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 34,7/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 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 27,8 /mcs *y E. maidenii de USD 31,2/ mcs*

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 30 /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. en la práctica al final de cada contrato (anual) se renegocia el precio de arrendamiento.

En caso de que los contratos de arrendamiento y pastoreo vigentes en el patrimonio que se va a adquirir no fueran renovados, esto no generaría una modificación sustancial en las proyecciones, dado que existe la posibilidad de sustituirlos por nuevos contratos con terceros.

Asimismo, aún contemplando un escenario más conservador, en el que no se lograra concretar nuevos contratos de arrendamiento o pastoreo, es decir no hay ningún ingreso por estos conceptos en todo el plazo del fideicomiso, el impacto sobre la rentabilidad del proyecto sería limitado y se estima en una reducción de la TIR en 0,31%.

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 4,0% anual.

Por lo tanto, en este proyecto se considera un valor inicial de compra de la tierra de USD 3.977 /ha y un precio de venta final con una apreciación de un 4,0 % nominal anual.

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 70.000.000, con un Monto Mínimo de Emisión de USD 47.000.000.

Como se mencionó anteriormente, actualmente hay una Opción de Compra firmada y con los costos asociados de la emisión, adquisición, etc se prevé realizar dos capital calls hasta completar ese Monto Mínimo de USD 47.000.000.

En el caso que en los próximos años se considere relevante incorporar Nuevos Inmuebles y/o Activos, se realizarán los capital calls necesarios hasta completar el Monto Máximo de Emisión de USD 70.000.000.

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 3.818 ha. de plantaciones en un total de 7.041 ha de tierra
- Precio por hectárea de tierra: USD 3.977
- **Inversión Total por la Tierra: USD 28.002.057**
- Precio por hectárea de bosque: USD 4.177
- **Valuación del Bosque: USD 15.947.943**
- **Total inversión inicial: USD 43.950.000**

Ajuste de precio de compra: en la Opción de Compra se incorporó un ajuste en el precio de USD 190.000 por mes por crecimiento de los bosques. La misma irá desde febrero 2026 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 550.000 (aproximadamente)

Cabe destacar que estos predios cuentan con una caminería interna conformada, recargada y compactada para la extracción de madera. Esta inversión genera un impacto directo en las ventas del bosque en pie, ya que reduce el costo de caminería que los compradores de madera realizan y consecuentemente 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 Rebrotes 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:

Detalle	Silvicultura	USD
USD/ha forestada	Reforestación	1,520
USD/ha forestada	Manejo de rebrotes	190

Detalle	Gastos estimados	USD
USD/ha forestada	Operativo PAIF	5
USD/ha forestada	Seguro de bosques	7
USD/ha forestada	Certificación FSC	5
USD/ha forestada	Inventario forestal	6
USD/ha forestada	Mantenimiento y seguridad	20
USD/ha total	Administración forestal	42

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 42 más IVA por cada hectárea propiedad del Fideicomiso y US$ 32,5 más IVA por cada hectárea efectiva arrendada en cada año. Se parte de la base de 7.041 hectáreas lo que hace un honorario anual inicial de: USD 295.722 + iva el primer año. El Administrador tendrá derecho al cobro de este honorario anual desde la fecha de adquisición de los inmuebles 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 1,0% 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.

El administrador tendrá derecho a cobrar un honorario mensual desde la Fecha de Emisión de los valores y hasta la adquisición de los inmuebles de USD 15.000 + iva, por concepto de gestiones contables y financieras del fideicomiso, preparación y seguimiento de tramites ante organismos públicos INC, DGF, DINACA y PE para asegurar la viabilidad legal, productiva del proyecto. Potencial participación en auditorias de certificación FSC, revisión de contratos vinculados al uso de los predios, contratos de

suministro y pastoreos. Apoyo legal y dominial para la compraventa. Coordinación operativa para la entrega de los campos, incluyendo viviendas, equipamiento, infraestructura, etc.

Honorario por única vez de USD 285.000 + IVA por selección de patrimonio, análisis de las propiedades, inventarios y avalúo, y negociación del activo seleccionado y los términos y condiciones incluidos en la opción de compra que Plantesia aportó al fideicomiso.

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, 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 todos 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 que percibe el Beneficiario 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 el Performance Fee.

A efectos de determinar el monto del "Performance Fee", se calculará la Tasa Interna de Retorno del Proyecto en el último año de operación del Fideicomiso, considerando los flujos de fondos libres obtenidos por los inversores durante el período y el valor del patrimonio del fideicomiso, previo a su liquidación. La inversión inicial se actualizará en ese año, utilizando la tasa de descuento del 8%. A la diferencia resultante entre la inversión inicial actualizada a la TIR y la inversión actualizada al 8%, se le aplicará el porcentaje del 10% + IVA, obteniéndose de esta forma, el "Performance Fee" a pagar al Administrador en el último año.

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 con 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

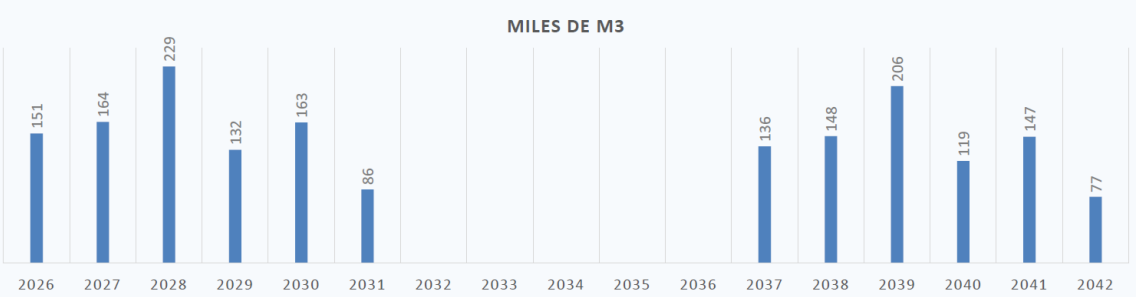
Los ingresos son generados a partir de:

- la comercialización de la madera
- los arrendamientos ganaderos: USD 30/ha
- la venta final de tierras y bosques

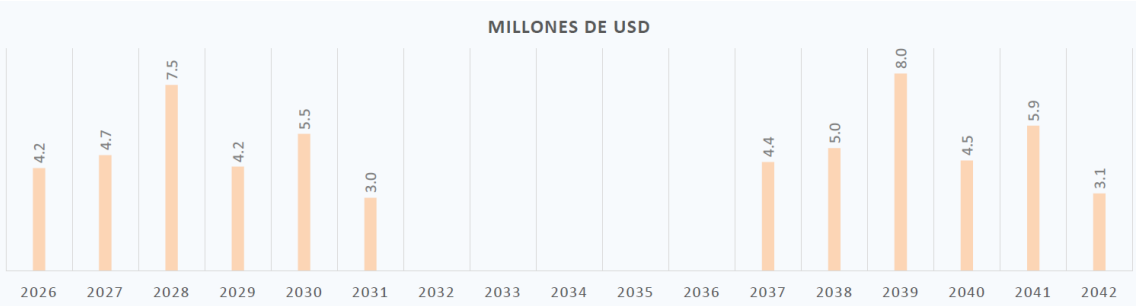
Los supuestos para el crecimiento de los bosques de acuerdo a la especie son los siguientes:

Regimen	Especie/Producto	usd_m3	ima
Fustal	E. bicostata	9.0	10.9
Fustal	E. dunnii	27.8	27.3
Tallar	E. globulus	32.2	14.5
Fustal	E. globulus	34.7	17.9
Fustal	E. maidenii	28.7	15.1
Tallar	E. maidenii	31.2	15.0
Fustal	E. smithii	34.7	26.1
Tallar	E. tereticornis	9.0	21.8
Fustal	E. tereticornis	9.0	26.2
Fustal	E. viminalis	7.0	10.9
Fustal	Po. alba	7.0	27.3
Fustal	P. elliottii	7.0	29.7
Fustal	P. taeda	15.0	25.0

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 1,5% 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:



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 15 años, considerando únicamente el activo forestal que se presentó anteriormente.

El escenario base muestra una TIR para el inversor después de impuestos del 8,54%.

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				
	8,54%	-1,0%	-0,5%	0%	0,5%	1,0%
Variación Precio de Venta Tierra	-1,0%	7,38%	7,69%	8,02%	8,35%	8,69%
	-0,5%	7,65%	7,96%	8,27%	8,60%	8,93%
	0,0%	7,93%	8,23%	8,54%	8,85%	9,18%
	0,5%	8,22%	8,51%	8,81%	9,12%	9,43%
	1,0%	8,52%	8,80%	9,09%	9,39%	9,69%

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 3,7 millones descontado a tasa del 8,14%.

El Estado de Resultados, Estado de Situación Financiera y Flujo de Fondos proyectado a 15 años es el que se presenta a continuación.

Estado de Resultados (en USD)

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8
Ingresos								
Venta de madera en pie	1.280.181	10.128.916	6.699.711	4.820.253	5.111.875	2.268.286	-	-
Venta de tierras	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	148.529	151.230	153.125	156.188	159.311	162.498	165.748	169.063
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	**1.428.711**	**10.280.146**	**6.852.836**	**4.976.441**	**5.271.187**	**2.430.784**	**165.748**	**169.063**
Crecimiento de Bosques	2.898.028	7.285.457	1.506.202	2.901.728	2.249.829	2.189.870	2.728.006	3.021.771
Costo de Ventas								
Costo de ventas bosques	(1.280.181)	(10.128.916)	(6.699.711)	(4.820.253)	(5.111.875)	(2.268.286)	-	-
Costo de ventas tierras	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Costo de Ventas	**(1.280.181)**	**(10.128.916)**	**(6.699.711)**	**(4.820.253)**	**(5.111.875)**	**(2.268.286)**	**-**	**-**
Resultado Bruto	**3.046.558**	**7.436.687**	**1.659.327**	**3.057.915**	**2.409.140**	**2.352.367**	**2.893.754**	**3.190.833**
Costos operativos								
Costo bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
GAV	(245.240)	(498.363)	(508.214)	(518.378)	(528.746)	(539.320)	(550.107)	(561.109)
Gastos comerciales	(942.089)	(202.578)	(133.994)	(96.405)	(102.238)	(45.366)	-	-
Gastos Fideicomiso	(282.100)	(163.436)	(165.485)	(168.794)	(172.170)	(175.614)	(179.126)	(182.708)
Amortizaciones de bienes de us	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Costos	(30.371)	(2.747)	(3.893)	(5.299)	(5.231)	(10.935)	(156.665)	(159.798)
Total Costos operativos	**(1.499.799)**	**(867.125)**	**(811.585)**	**(788.876)**	**(808.384)**	**(771.235)**	**(885.897)**	**(903.615)**
Resultado antes impuestos	**1.546.758**	**6.569.562**	**847.742**	**2.269.039**	**1.600.756**	**1.581.133**	**2.007.857**	**2.287.218**
Impuesto a la Renta	-	(130.554)	(81.066)	(91.028)	(99.104)	(57.953)	(14.475)	(14.772)
Impuesto al Patrimonio	-	-	-	-	-	-	(66.073)	(63.710)
RESULTADO DEL EJERCICIO	**1.546.758**	**6.439.008**	**766.676**	**2.178.011**	**1.501.652**	**1.523.180**	**1.927.309**	**2.208.737**

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
	9	10	11	12	13	14	15	16
Ingresos								
Venta de madera en pie	-	1.453.190	5.409.026	7.196.810	7.724.051	5.309.997	5.796.127	11.298.719
Venta de tierras	-	-	-	-	-	-	-	48.486.866
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	172.444	175.893	179.411	182.999	186.659	190.392	194.200	198.084
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	**172.444**	**1.629.082**	**5.588.436**	**7.379.809**	**7.910.710**	**5.500.388**	**5.990.327**	**59.983.670**
Crecimiento de Bosques	2.903.129	4.440.564	4.322.986	4.127.088	3.564.183	4.278.974	4.162.331	2.771.088
Costo de Ventas								
Costo de ventas bosques	-	(1.453.190)	(5.409.026)	(7.196.810)	(7.724.051)	(5.309.997)	(5.796.127)	(10.754.600)
Costo de ventas tierras	-	-	-	-	-	-	-	(28.000.000)
Total Costo de Ventas	**-**	**(1.453.190)**	**(5.409.026)**	**(7.196.810)**	**(7.724.051)**	**(5.309.997)**	**(5.796.127)**	**(38.754.600)**
Resultado Bruto	**3.075.573**	**4.616.457**	**4.502.397**	**4.310.086**	**3.750.842**	**4.469.366**	**4.356.530**	**24.000.158**
Costos operativos								
Costo bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
GAV	(572.331)	(583.778)	(595.453)	(607.362)	(619.510)	(631.900)	(644.538)	(657.429)
Gastos comerciales	-	(29.064)	(108.181)	(143.936)	(154.481)	(106.200)	(115.923)	(60.069)
Gastos Fideicomiso	(186.362)	(190.090)	(193.892)	(197.769)	(201.725)	(205.759)	(209.874)	(214.072)
Amortizaciones de bienes de us	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Costos	(162.994)	(18.641)	(6.208)	(5.074)	(4.965)	(7.038)	(6.778)	(162.688)
Total Costos operativos	**(921.687)**	**(821.572)**	**(903.734)**	**(954.142)**	**(980.680)**	**(950.897)**	**(977.112)**	**(1.094.258)**
Resultado antes impuestos	**2.153.885**	**3.791.392**	**3.598.663**	**3.355.944**	**2.770.161**	**3.518.469**	**3.379.418**	**22.905.900**
Impuesto a la Renta	(15.067)	(58.851)	(154.105)	(200.757)	(215.705)	(158.006)	(171.012)	(1.273.774)
Impuesto al Patrimonio	(40.323)	(38.539)	(39.848)	(39.052)	(37.664)	(36.186)	(18.619)	(18.590)
RESULTADO DEL EJERCICIO	**2.098.495**	**3.694.003**	**3.404.709**	**3.116.134**	**2.516.793**	**3.324.277**	**3.189.786**	**21.613.536**

Estado de Situación Financiera – en USD

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Disponibilidades	1.197.142	-	-	-	1.022.877	2.459.854	1.587.458	679.402
Créditos por venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Créditos	-	-	-	-	-	-	-	-
Crédito por IVA	261.769	315.194	404.448	476.959	545.697	640.382	559.834	481.353
Inventarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.458.911	315.194	404.448	476.959	1.568.574	3.100.236	2.147.292	1.160.754
ACTIVO NO CORRIENTE								
Bienes de Uso e Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-
Tierras	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000
Bosques	19.087.847	16.244.388	11.153.712	9.343.276	6.684.683	6.676.200	9.556.453	12.659.082
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	47.087.847	44.244.388	39.153.712	37.343.276	34.684.683	34.676.200	37.556.453	40.659.082
TOTAL ACTIVO	**48.546.758**	**44.559.582**	**39.558.160**	**37.820.234**	**36.253.257**	**37.776.436**	**39.703.745**	**41.819.836**
PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Deudas financieras corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
PATRIMONIO								
Capital Integrado	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000
Resultados Acumulados	-	(8.879.426)	(8.208.516)	(11.357.777)	(12.248.396)	(10.746.743)	(9.223.564)	(7.388.901)
Resultado del Ejercicio	1.546.758	6.439.008	766.676	2.178.011	1.501.652	1.523.180	1.927.309	2.208.737
TOTAL PATRIMONIO	**48.546.758**	**44.559.582**	**39.558.160**	**37.820.234**	**36.253.257**	**37.776.436**	**39.703.745**	**41.819.836**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**48.546.758**	**44.559.582**	**39.558.160**	**37.820.234**	**36.253.257**	**37.776.436**	**39.703.745**	**41.819.836**

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
	9	10	11	12	13	14	15
ACTIVO							
ACTIVO CORRIENTE							
Disponibilidades	-	-	-	-	-	-	-
Créditos por venta	-	-	-	-	-	-	-
Otros Créditos	-	-	-	-	-	-	-
Crédito por IVA	425.962	482.579	475.796	435.548	387.631	389.723	402.375
Inventarios	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	-	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	425.962	482.579	475.796	435.548	387.631	389.723	402.375
ACTIVO NO CORRIENTE							
Bienes de Uso e Intangibles	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Acumulada	-	-	-	-	-	-	-
Tierras	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000
Bosques	15.562.211	18.549.585	17.463.545	14.393.823	10.233.955	9.305.766	7.780.058
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	43.562.211	46.549.585	45.463.545	42.393.823	38.233.955	37.305.766	35.780.058
TOTAL ACTIVO	**43.988.173**	**47.032.164**	**45.939.341**	**42.829.371**	**38.621.585**	**37.695.489**	**36.182.433**
PASIVO							
PASIVO CORRIENTE							
Deudas financieras corrientes	69.842	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	69.842	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	**69.842**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
PATRIMONIO							
Capital Integrado	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000	47.000.000
Resultados Acumulados	(5.180.164)	(3.661.838)	(4.465.368)	(7.286.763)	(10.895.208)	(12.628.788)	(14.007.353)
Resultado del Ejercicio	2.098.495	3.694.003	3.404.709	3.116.134	2.516.793	3.324.277	3.189.786
TOTAL PATRIMONIO	**43.918.331**	**47.032.164**	**45.939.341**	**42.829.371**	**38.621.585**	**37.695.489**	**36.182.433**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**43.988.173**	**47.032.164**	**45.939.341**	**42.829.371**	**38.621.585**	**37.695.489**	**36.182.433**

Flujo de Fondos – en USD

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	1	2	3	4	5	6	7	8
Ingresos operativos								
Venta de madera	1.280.181	10.128.916	6.699.711	4.820.253	5.111.875	2.268.286	-	-
Venta de tierras	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	148.529	151.230	153.125	156.188	159.311	162.498	165.748	169.063
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	**1.428.711**	**10.280.146**	**6.852.836**	**4.976.441**	**5.271.187**	**2.430.784**	**165.748**	**169.063**
Costos operativos								
Costos de plantación y manejo bosque	-	-	(102.834)	(108.089)	(203.453)	(69.933)	(152.247)	(80.858)
OPEX	(1.469.428)	(864.378)	(807.692)	(783.577)	(803.153)	(760.300)	(729.233)	(743.817)
Total costos operativos	**(1.469.428)**	**(864.378)**	**(910.526)**	**(891.666)**	**(1.006.606)**	**(830.233)**	**(881.479)**	**(824.675)**
Subtotal	**(40.718)**	**9.415.768**	**5.942.310**	**4.084.775**	**4.264.580**	**1.600.551**	**(715.732)**	**(655.613)**
Inversiones								
Capital de trabajo y otros activos/pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra de campos	(28.000.000)	-	-	-	-	-	-	-
Compra de bosques	(17.470.000)	-	-	-	-	-	-	-
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-
	(45.470.000)	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
FCF antes de impuestos	**(45.510.718)**	**9.415.768**	**5.942.310**	**4.084.775**	**4.264.580**	**1.600.551**	**(715.732)**	**(655.613)**
Impuesto a la Renta	-	(130.554)	(81.066)	(91.028)	(99.104)	(57.953)	(14.475)	(14.772)
Impuesto al Patrimonio	-	-	-	-	-	-	(66.073)	(63.710)
IVA								
IVA Ventas plaza	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Compras plaza	(292.140)	(186.726)	(196.836)	(192.617)	(217.833)	(178.959)	(190.159)	(177.587)
IVA Pagado al fisco	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilización certificados	-	130.554	103.690	114.808	143.864	73.338	114.042	96.270
Free Cash Flow	**(45.802.858)**	**9.229.042**	**5.768.097**	**3.915.937**	**4.091.507**	**1.436.977**	**(872.396)**	**(815.411)**
Devolución del capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses perdidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos fianncieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Free Cash Flow to Equity	**(45.802.858)**	**9.229.042**	**5.768.097**	**3.915.937**	**4.091.507**	**1.436.977**	**(872.396)**	**(815.411)**
Aportes (rescates) de capital	47.000.000	-	-	-	-	-	-	-
Distribucion de dividendos	-	(10.426.184)	(5.768.097)	(3.915.937)	(3.068.630)	-	-	(92.646)
Financiamiento adicional	-	-	-	-	-	-	-	-
Variaión anual de caja	**1.197.142**	**(1.197.142)**	**-**	**-**	**1.022.877**	**1.436.977**	**(872.396)**	**(908.056)**
Saldo incial Disponibilidades	-	1.197.142	-	-	-	1.022.877	2.459.854	1.587.458
Saldo final Disponibilidades	**1.197.142**	**-**	**-**	**-**	**1.022.877**	**2.459.854**	**1.587.458**	**679.402**

	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
	9	10	11	12	13	14	15	16
Ingresos operativos								
Venta de madera	-	1.453.190	5.409.026	7.196.810	7.724.051	5.309.997	5.796.127	11.298.719
Venta de tierras	-	-	-	-	-	-	-	48.486.866
Bonos de carbono	-	-	-	-	-	-	-	-
Pastoreo	172.444	175.893	179.411	182.999	186.659	190.392	194.200	198.084
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	**172.444**	**1.629.082**	**5.588.436**	**7.379.809**	**7.910.710**	**5.500.388**	**5.990.327**	**59.983.670**
Costos operativos								
Costos de plantación y manejo bosque	-	-	-	-	-	(102.834)	(108.089)	(203.453)
OPEX	(758.694)	(802.931)	(897.525)	(949.068)	(975.715)	(943.859)	(970.335)	(931.570)
Total costos operativos	**(758.694)**	**(802.931)**	**(897.525)**	**(949.068)**	**(975.715)**	**(1.046.693)**	**(1.078.424)**	**(1.135.023)**
Subtotal	**(586.250)**	**826.151**	**4.690.911**	**6.430.741**	**6.934.994**	**4.453.696**	**4.911.903**	**58.848.646**
Inversiones								
Capital de trabajo y otros activos/pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra de campos	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra de bosques	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
FCF antes de impuestos	**(586.250)**	**826.151**	**4.690.911**	**6.430.741**	**6.934.994**	**4.453.696**	**4.911.903**	**58.848.646**
Impuesto a la Renta	(15.067)	(58.851)	(154.105)	(200.757)	(215.705)	(158.006)	(171.012)	(1.273.774)
Impuesto al Patrimonio	(40.323)	(38.539)	(39.848)	(39.052)	(37.664)	(36.186)	(18.619)	(18.590)
IVA								
IVA Ventas plaza	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Compras plaza	(162.994)	(172.648)	(193.378)	(204.636)	(210.416)	(225.946)	(232.840)	(245.204)
IVA Pagado al fisco	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilización certificados	55.391	97.390	193.954	239.810	253.368	216.815	213.411	484.891
Free Cash Flow	**(749.244)**	**653.503**	**4.497.533**	**6.226.105**	**6.724.579**	**4.250.373**	**4.702.843**	**57.795.969**
Devolución del capital	-	(69.842)	-	-	-	-	-	-
Intereses perdidos	-	(3.492)	-	-	-	-	-	-
Ingresos fianncieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Free Cash Flow to Equity	**(749.244)**	**580.169**	**4.497.533**	**6.226.105**	**6.724.579**	**4.250.373**	**4.702.843**	**57.795.969**
Aportes (rescates) de capital	-	-	-	-	-	-	-	(47.000.000)
Distribucion de dividendos	-	(580.169)	(4.497.533)	(6.226.105)	(6.724.579)	(4.250.373)	(4.702.843)	(10.795.969)
Financiamiento adicional	69.842	-	-	-	-	-	-	-
Variaión anual de caja	**(679.402)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Saldo incial Disponibilidades	679.402	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final Disponibilidades	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

	TIR %	Valor Actual
Proyecto despues de impuestos	**8,64%**	**1.782.299**
Proyecto antes de impuestos	**9,18%**	**3.699.700**
Flujo inversionista	**8,54%**	**1.435.702**

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.
4. Domiciliado en Avenida de las Américas 8000, Parque Miramar, Canelones, Uruguay – email: fiduciaria@winterbotham.com - # teléfono 26016544.

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, Australia 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 y fondos de inversión 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 Corporate SRL.

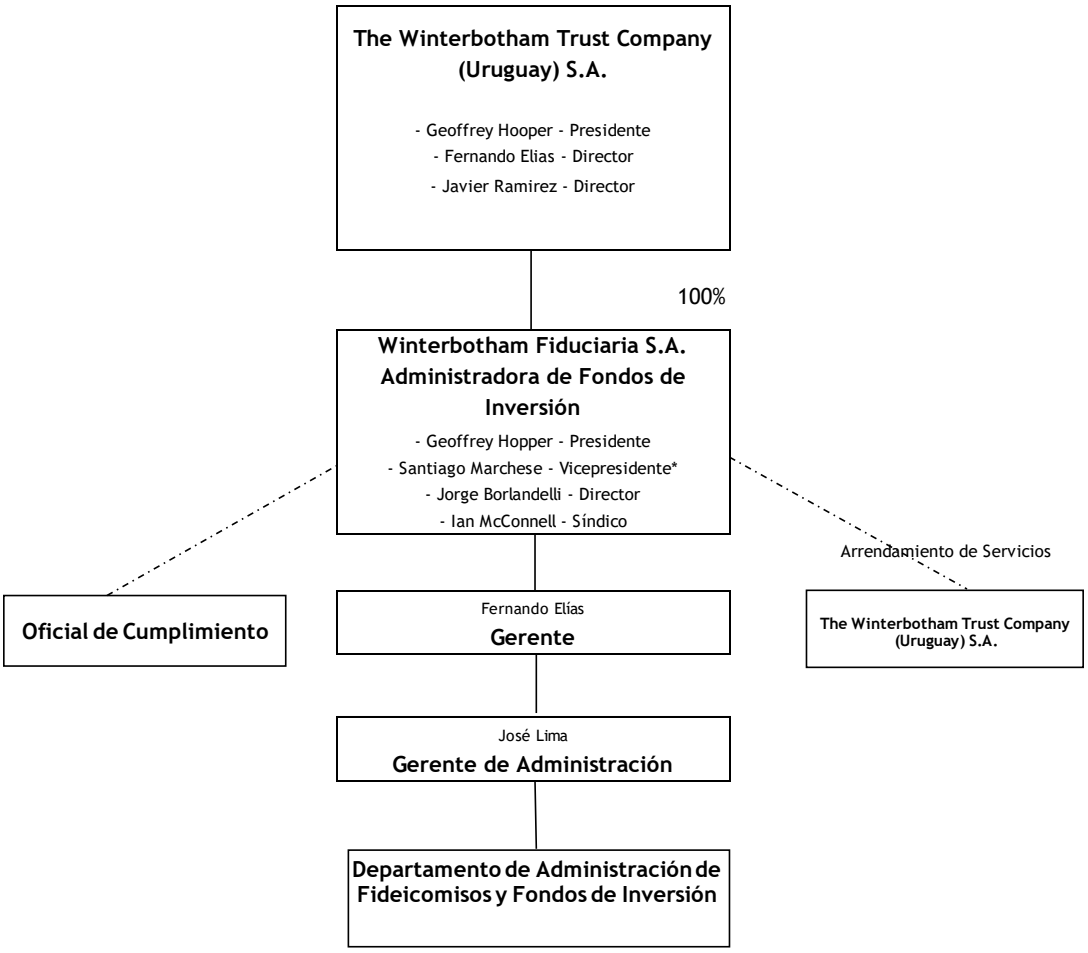
Winterbotham actuará durante el plazo de vigencia del Fideicomiso en calidad de Fiduciario, salvo que cesare por alguna de las causales establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

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.

Winterbotham Fiduciaria S.A.
Administradora de Fondos de Inversión
Winterbotham House – Av. de las Américas 8000
Canelones, Uruguay – CP 14.000
Tel.: (598) 2601-6544 – Fax: (598) 2601-7614
fiduciaria@winterbotham.com
www.winterbotham.com/fiduciaria



** Responsable de Atención de Reclamos y Responsable del Régimen de Información y Responsable para el resguardo de datos, software y documentación*

<u>Antecedentes Curriculares del Personal Superior del Fiduciario</u>

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 35 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:

- Gerente del Departamento de Administración de Fideicomisos y Fondos 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 y fondos 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 – Asociacion Uruguaya de Compliance
- Certificado en Desarrollo Sostenible – Programa de Desarrollo Sostenible UCUDAL

Jorge Borlandelli

- Director
- Tiene una carrera de más de 45 años en la industria financiera local e internacional. Se inicióen el Banco de Londres y América del Sud (Lloyds),trabajó en Bank of Boston y Citibank, fue representante ante el Banco Central del Uruguay de Coutts & Co y de Dexia BIL.
- Es Licenciado en Dirección de Empresas por la Universidad Católica del Uruguay y tiene un Master in International Management de la Universidad de St. Thomas, Minnesota. Fue profesor por más de diez años de Finanzas Internacionales en la Universidad Católica del Uruguay en cursos de grado y posgrado.

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 la SENACLAFT 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 9 el Código de Ética** y en el **Anexo 10 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 2025.**

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. ("Plantesia"), una empresa fundada en 2022 que administra desde hace 3 años el Fideicomiso Financiero de Oferta Pública denominado Eucalyptus del Sur, que emitió certificados de participación por un monto de de USD 55.500.000 (dólares estadounidenses cincuenta y cinco millones quinientos mil), donde gestiona 11.300has de tierra y 7.300 has de bosques en el sur este del país. Por otra parte, asesora y gestiona a más de 10 productores y grupos de inversión con 5.000 has dedicadas a la explotación forestal en diferentes partes del país.

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 has 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.

Plantesia trabaja con una red de colaboradores de gran experiencia y trayectoria en el ámbito legal, notarial y contable, con quienes ha desarrollado a lo largo de los años un sólido equipo integrado de gestión.

Por otra parte, y vinculado específicamente con la gestión forestal, Plantesia trabaja en conjunto con asesores externos dedicados al asesoramiento permanente en sistemas de gestión forestal y certificaciones ambientales, sociales y de seguridad y salud ocupacional.

En síntesis, el trabajo a lo largo de estos años con los mismos asesores ha permitido consolidad el trabajo en equipo, optimizando los sistemas de gestión.

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 una persona jurídica hábil, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General de Impositiva de Uruguay con el número 219037440016 , constituida bajo la forma de sociedad por acciones simplificadas. Su domicilio social es en Montevideo, la sede social es en la calle San Lucar 1491/104, Montevideo.

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:	San Lucar 1491
Sitio web:	www.plantesia.com.uy
RUT:	219037440016
Cierre de Ejercicio:	31 de diciembre de cada año

IX.2. Estructura Societaria

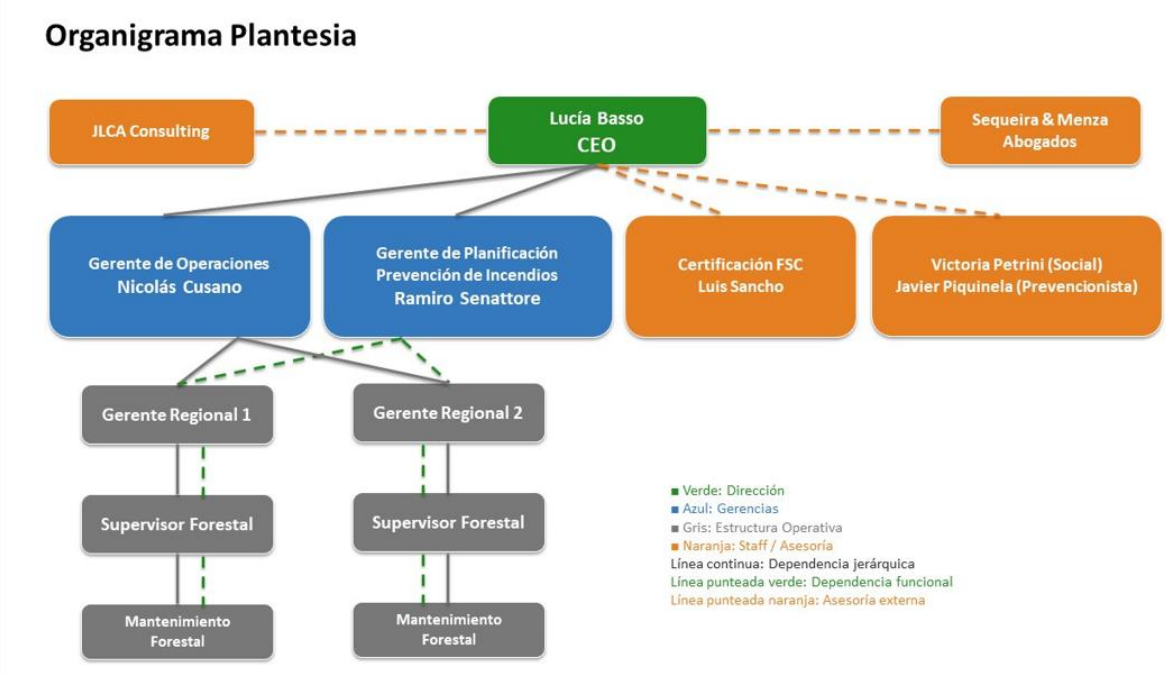
- **Lucía Basso** - Un tercio de las acciones emitidas (9.331.375 acciones y un certificados provisorio por $ 0.67)
- **Nicolás Cusano** - Un tercio de las acciones emitidas (9.331.375 acciones y un certificados provisorio por $ 0.67)
- **Ramiro Senattore** - Un tercio de las acciones emitidas (9.331.375 acciones y un certificados provisorio por $ 0.67)

IX.3.- Estados Contables del Administrador.

Se adjunta como **Anexo 7** los Estados Contables del Administrador con Informe de Compilación al 31 de diciembre de 2025.

IX.4. Equipo de Trabajo

La estructura organizacional es la que se presenta a continuación:



CVs Resumidos del Personal Superior

Lucia C. Basso, Gerente General

Es Ingeniera Agrónoma 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 Enero 2022 a la fecha, Lucia es Gerente General/Director Ejecutivo de Plantesia Forest Asset Management, creao en esa misma fecha con el objetivo de administrar activos forestales.
Asimismo en marzo 2023 fue electa Presidente de la Sociedad de Productores Forestales (SPF), siendo re- electa para un 2º. Periodo desde marzo 2025 a marzo 2027.

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

Desde 2006 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

Ingeniero Agrónomo Forestal, graduado de la Facultad de Agronomía de la UdelaR.

Está especializado en silvicultura y cosecha y en sanidad forestal. Con más de 15 años de experiencia, ha trabajado con distintos fondos de inversión, entre ellos Harvard Management Company (HMC), Liberty Mutual Insurance y Folium Capital Partners.
Integrante del Comité Técnico de Sanidad en INIA & SPF.

• 2006 – 2018 | 82.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 300 millones
• Presupuesto anual: USD 9 – 11 millones

• 2018 – 2020 | 40.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 140 millones
• Presupuesto anual: USD 6 – 8 millones

• 2020 – 2023 | 35.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 140 millones
• Presupuesto anual: USD 6 – 8 millones

• Apoyo en gestión de activos en Brasil y Argentina
• Asesor de productores forestales independientes: 4.000 – 7.000 ha

Nicolás Cusano. Responsable de Operaciones – Silvicultura & Cosecha

Ingeniero Agrónomo Forestal, graduado de la Facultad de Agronomía de la UdelaR.

Está especializado en silvicultura y cosecha y en sanidad forestal. Con más de 15 años de experiencia, ha trabajado con distintos fondos de inversión, entre ellos Harvard Management Company (HMC), Liberty Mutual Insurance y Folium Capital Partners.
Integrante del Comité Técnico de Sanidad en INIA & SPF.

• 2006 – 2018 | 82.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 300 millones
• Presupuesto anual: USD 9 – 11 millones

• 2018 – 2020 | 40.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 140 millones
• Presupuesto anual: USD 6 – 8 millones

• 2020 – 2023 | 35.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 140 millones
• Presupuesto anual: USD 6 – 8 millones

• Apoyo en gestión de activos en Brasil y Argentina
• Asesor de productores forestales independientes: 4.000 – 7.000 ha

Ramiro Senattore, Responsable Técnico – Planeamiento & Patrimonio

Técnico Forestal graduado de la Facultad de Ciencias Agrarias (UDE), con formación en Agrimensura en la Facultad de Ingeniería de la Udelar.

También se formó como experto en Sistemas de Información Geográfica (UHU España) y como Analista de Incendios Forestales (SEILAF España). Posee más de 15 años de experiencia en diferentes fondos de inversión, como Harvard Management Company (HMC), Liberty Mutual Insurance (LMI) y Folium Capital Partners.
integrante del Comité Técnico de Prevención de Incendios (OPAIF) en SPF.

• 2006 – 2018 | 82.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 300 millones
• Presupuesto anual: USD 9 – 11 millones

• 2018 – 2020 | 40.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 140 millones
• Presupuesto anual: USD 6 – 8 millones

• 2020 – 2023 | 35.000 ha de activos forestales | Valuación: USD 140 millones
• Presupuesto anual: USD 6 – 8 millones

• Apoyo en gestión de activos en Brasil y Argentina
• Asesor de productores forestales independientes: 4.000 – 7.000 ha

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: Sequeira & Menza abogados.
- Contabilidad y Finanzas: JLCA Consulting
- Notarial: Bonsignore y Larraburu
- Social: Victoria Petrini
- Seguridad y Salud ocupacional: Javier Piquinela
- Ambiental: Tetra Consultores

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. La 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 si 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 riego 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 influenciable 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

CARE
CALIFICADORA DE RIESGO

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

Montevideo, junio de 2026

Juncal 1437 of 106 / Tel (598) 2914 8866
Montevideo / Uruguay
www.care.com.uy / care@care.com.uy

4		RESUMEN GENERAL
6	I	INTRODUCCIÓN
13	II	ELFIDEICOMISO Y LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION
16	III	LA ADMINISTRACION
20	IV	EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO DE FONDOS
26	V	EL ENTORNO
39	VI	CALIFICACIÓN DE RIESGO
ANEXO I		INFORME DE CONTINGENCIA JURIDICAS

Calificación Emisión de Oferta Pública
24 - junio - 2026

Denominación:	Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur II
Fiduciario:	Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión
Administrador:	Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
Agente de Registro y Pago:	Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión
Entidad Representante:	Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA).
Asesor Legal:	Oreggia & Beyhaut.
Organizador:	Nobilis
Títulos emitidos:	Certificados de Participación escriturales de Oferta Pública.
Moneda:	Dólares americanos
Importe de la emisión:	Un mínimo de USD 47.000.000 y un máximo de USD 70.000.000.
Distribuciones:	: Se realizará anualmente (si existen), de acuerdo a lo establecido en el contrato. Al finalizar se distribuyen los montos remanentes.
Activos del Fideicomiso:	Inmuebles rurales y bosques para desarrollar una explotación forestal.
Plazo de vigencia del fideicomiso:	Plazo de vigencia del fideicomiso: 15 años desde la emisión, pudiéndose extender hasta 18 años.
Vigencia de la Calificación:	30 de abril de 2027, siempre y cuando se emita en el correr del año 2026.
Calificación de Riesgo:	BBB.uy[1]
Manual Utilizado:	Manual de Calificación de Finanzas estructuradas administradas por terceros[2].

[1] . La calificación otorgada puede estar sujeta a modificación en cualquier momento según se deriva de la metodología de trabajo de CARE.

[2]. Disponible en www.care.com.uy

Resumen General

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

Las características principales del negocio son:

- Un negocio que consiste en la adquisición de

  activos para la explotación silvicultural de los mismos. En una primer instancia se adquirirán unas 7.000 hectáreas, en las cuales ya hay efectivamente plantadas unas 3.800 hectáreas de eucaliptus, en su mayor parte por glóbulus, todas con destino a celulosa o chips (ya se ha firmado una Opción de Compra por esos predios). En una segunda instancia, el Fideicomiso podrá adquirir nuevos activos, así como arrendar inmuebles rurales propiedad de terceros. 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 Stewarship 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 "Plantesia Forest Asset Management SAS" (en adelante Plantesia o Plantesia SAS). Se destaca que esta es la segunda operación de idénticas características que lleva adelante el Administrador, la primera viene mostrando un resultado satisfactorio alineado al proyecto propuesto, y también es calificado por CARE con nota de grado inversor.

- Se destaca la alineación de incentivos entre el Fideicomiso y el Administrador ya que este último se compromete a adquirir Certificados de Participación (CPs) por el 5% del monto total emitido, en un plazo máximo de 6 años desde la fecha 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 para el inversor planteada en el prospecto es de 8,54% para el escenario base[3] . CARE realizó diversas sensibilizaciones adicionales suponiendo condiciones más adversas para las principales variables (menores precios de la madera, menores aumentos del precio de la madera y de la tierra, y menores rendimientos), manteniéndose tasas de retorno dentro de rangos razonables, estos análisis se detallan en la Sección IV.

- Se estima que el crecimiento del consumo de productos madereros – y particularmente la celulosa, destino de la producción de este fideicomiso- será mayor al aumento de la población mundial, impulsado por el aumento de la demanda proveniente de los países de ingresos bajos y medios. La mayor demanda deberá ser atendida aumentando la productividad a través de la gestión forestal sostenible en los bosques y deberá estar alineada con las crecientes exigencias ambientales. La producción forestal del Uruguay, y particularmente también la propuesta por este fideicomiso, cumple a satisfacción con las demandas ambientales del mercado internacional.

- No obstante, esa tendencia esperada de largo plazo puede verse afectada, en plazos más cortos, por coyunturas desfavorables que tengan efectos depresivos sobre la demanda y en consecuencia sobre los precios. Los precios internacionales de la celulosa, principal destino del producto generado por este fideicomiso, han mostrado un comportamiento muy variable en los últimos años, como consecuencia de efectos coyunturales (pandemia, conflictos bélicos, guerras comerciales, etc.), y particularmente en la actual coyuntura se encuentran relativamente deprimidos.

- 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, fibras y maderas, y a que en general las posibilidades de expansión de la frontera agrícola está cada vez más limitada. Para el caso del Uruguay, los incrementos esperados en los precios de la tierra serán seguramente más moderados que los ocurridos entre 2004 y 2014. Luego de un período de ajuste y de un comportamiento errático con escasos negocios entre 2015 y 2020, el precio de la tierra lleva cinco años de aumentos sostenidos. El precio promedio de la tierra reportado por DIEA-MGAP para el primer semestre de 2025, en términos nominales, supera levemente (+3,5%) el récord histórico de 2014.

- Respecto de las políticas públicas, existe una normativa específica que regula el sector y que hasta el momento no ha sido un freno al desarrollo de la producción forestal, más allá del enlentecimiento de las inversiones en algunos casos. No obstante, la presente administración podría promover la implementación de algunos cambios en el marco regulatorio de la actividad, tendientes a limitar el uso del suelo para la forestación, con posibles mayores efectos sobre el sector. En este emprendimiento los montes incluidos en la inversión inicial ya están implantados y están otorgados todos los permisos, por lo tanto no se advierten amenazas en lo que respecta a las políticas públicas.

[3] . El modelo financiero desarrollado en el Prospecto y sobre el cual CARE realizó su análisis, considera la inversión a realizarse con el monto mínimo de la emisión (47 millones de dólares), que se corresponde con la compra de los inmuebles rurales contenidos en la "Opción de Compra" (7000 hás de tierra total con 3.800 plantadas con bosques de eucaliptus).

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 II".

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 fijo. 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 así como en el del regulador: www.bcu.gub.uy. El comité de calificación estuvo integrado en este caso por Martín Duran, Julio Preve y Adrián Tambler. Asimismo CARE contrató los servicios del Dr. Leandro Rama, cuyo informe se adjunta (ver Anexo I).

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

El antecedente más relevante a destacar es que esta es la segunda operación de idénticas características que se realiza. En marzo de 2023 se realizó la suscripción de los certificados de participación del Fidecomiso Financiero Forestal Eucaliptos del Sur por un importe de USD 55,5 millones, ya totalmente integrada. Hasta el momento ese Fideicomiso se viene ejecutando de acuerdo

a lo planificado; adquirió los inmuebles proyectados y se encuentra explotando los mismos. Ese fideicomiso está calificado por CARE con grado inversor (BBB.uy).

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 (un dólar estadounidense), y un valor nominal total máximo de 70 millones de dólares, con un mínimo de 47 millones de dólares.

El objetivo general del Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur II 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 sobre determinados inmuebles identificados, con la intención de reservar los mismos para su adquisición bajo este Fideicomiso. La opción de compra se firmó el 12 de febrero de 2026, con un plazo de 8 meses, sujeto al cumplimiento de determinado hitos y condiciones tales como: celebración del contrato del Fideicomiso, emisión de los valores y firma del boleto de reserva.

En este sentido, se 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.

El Fideicomiso podrá asimismo adquirir nuevos inmuebles, adicionales a los comprendidos en la Opción de Compra, así como arrendar inmuebles rurales propiedad de terceros, todo ello de conformidad con el Plan de Negocios y con los procedimientos y mayorías establecidas en el contrato.

En el caso en que no se logre la adquisición bajo la opción de compra, el Comité de Vigilancia podrá 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 Plantesia Forest Asset Management SAS (en adelante Plantesia o el administrador), empresa que ya administra otro Fideicomiso Financiero de caracterísicas idénticas a éste, y que cuenta con un equipo técnico gerencial que tiene gran experiencia y habilidad en la administración de patrimonios forestales, con más de 20 años de experiencia en el mercado local.

- Con el fin de garantizar la transparencia de la gestión del Administrador y del Fiduciario, se constituirá un órgano de control interno denominado Comité de Vigilancia.

- El activo a adquirir a través de la opción de compra firmada, consiste en 3.818 ha. efectivamente plantadas, en un total de tierras de aproximadamente 7.041 ha. 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 los estándares internacionales del Manejo Forestal Sostenible (MFS), ya que cuenta desde hace varios años con la certificación internacional voluntaria FSC (Forest Stewarship Council).

- Algunos de los bosques han sido calificados como BRMC (Bosques de Rendimiento de Madera de Calidad), los cuales de acuerdo a la reglamentación vigente los bosques deberán cumplir según su calificación con un manejo que incluye al menos una poda baja y un raleo, llegando a un turno final mínimo de 15 años con 200 árboles por hectárea. Plantesia evaluará de acuerdo a la performance de los bosques la conveniencia o no de continuar con dicho manejo.

- Los establecimientos cuentan con plantaciones de eucaliptus globulus y otras especies de eucaliptus con destino comercial pulpa para celulosa o chips. Se espera realizar la comercialización de madera con venta de madera en pie a través de contratos y también con ventas spot.

Cuadro 1.- Superficie a adquirir con la Opción a Compra

	Hectáreas	Porcentaje
Eucaliptus Globulus	1.831	26%
Eucaliptus Maideni	1.014	14%
Eucaliptus Dunni	762	11%
Eucaliptus Smithii	159	2%
Otros Eucaliptus	20	0%
Pinos	32	0%
Subtotal de bosques plantados	***3.818***	***54%***
Superficie sin plantar	***3.223***	***45,8%***
TOTAL DE SUPERFICIE	***7.041***	***100,0%***

Fuente: El Prospecto y el Modelo Financiero

- Se prevé también la incoporación de nuevos inmuebles y para ello se realizarían nuevas capital calls.

- Las proyecciones establecidas en el Prospecto y las proyecciones financieras se realizaron solamente considerando la emisión del monto mínimo (47 millones de dólares), que considera solamente la ejecución de la opción de compra, que es lo que muestra en el cuadro 1.

- La inversión en el activo representa USD 43.950.000 más USD 190.000 por mes durante 8 meses desde el mes de febrero de 2026, momento en el cual se firmó la opción de compra (de acuerdo a lo establecido en el documento). De esta manera, se prevé que el monto de emisión del Fideicomiso sea en principio de USD 47.000.000 previendo los costos notariales, costos de emisión, remuneración del Administrador, gastos del Fideicomiso, etc.

- La adquisición de nuevos inmuebles se realizaría con futuras *capital calls* hasta eventualmente alcanzar los 70 millones de dólares. 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.

- El Administrador se compromete a alcanzar una participación equivalente al cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos, en un plazo máximo de seis (6) años contados desde la fecha de emisión, sobre la base de un esquema progresivo previsto en el contrato de fideicomiso (años 0, 1 y 2 el 0,6%, años 3, 4 y 5 el 0,75% y el año 6 el 0,95%)

- El patrimonio está compuesto por plantaciones del género Eucalyptus realizadas desde el año 2001 hasta 2018. Un porcentaje ya ha sido cosechado con manejo posterior de rebrote y en algunas zonas se ha reforestado con E. Smithii, E. Dunni y E. Maidenii

- Todos los inmuebles que conforman el patrimonio 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) para los casos que corresponde

- Ubicación del proyecto en la zona sureste del país, en los departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado. 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 plantas de celulosa), es de 200 km y la distancia promedio a la plantas de UPM y Montes del Plata es de 340 km.

- 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 Fiduciario podrá recurrir a financiamiento bancario en nombre del Fideicomiso para lo cual deberá obtener la autorización del Comité de Vigilancia, por hasta un monto máximo acumulado de préstamos equivalente al 25% del Patrimonio Fiduciario al momento de solicitarse el financiamiento. 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 financiamiento bancario no podrá ser utilizado para la adquisición de Nuevos Inmuebles, salvo aprobación expresa de la Asamblea de Titulares por Mayoría Especial

- El plazo del Fideicomiso es de 15 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 3 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 prestan 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 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 iniciales conforme a la opción de compra.

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.
  - ***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.

- El plan de negocios supone 2 ciclos de producción de la madera, y en ese período se prevé extraer unas 1.758 mil m3 de madera con destino pulpa o chip.

- La venta de madera con destino final celulosa será a los 10 años para todas las especies de eucaliptus. 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 previsiones a realizar hasta el 30 de setiembre del mismo año incluidos en el balance, 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 cuenta las disponibilidad 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 68,7% a la venta de madera, un 28,7% a la venta de tierra al final del proyecto y 2,6% por concepto de ingresos por pastoreos (los flujos fueron descontados al 6,2% que es el costo de oportunidad del capital estimado por CARE en esta oportunidad (promedio de los últimos 5 años).

- El retorno esperado del proyecto, estimado por el administrador y detallado en el Prospecto es de 8,54% para el inversor.

- Considerando los supuestos que CARE normalmente considera para realizar sus proyecciones de largo plazo, que son algo más exigentes que los utilizados por el Administrador, la TIR del inversor podría ubicarse en el entorno del 7,3%, algo menor a la estimada en el prospecto, pero que igualmente supera el costo de oportunidad estimado. CARE realizó sensibilizaciones adicionales que se presentan en la sección IV.

3. Información analizada y procedimientos operativos

La información analizada fue la siguiente[4] :

- Prospecto de Emisión
- Contrato de Fideicomiso
- Contrato con el Administrador
- Contrato de Entidad Representante
- Documento de Emisión
- Modelo Financiero
- Estados Contables del Fiduciario al 31/12/2025
- Estados Contables de Plantesia al 31/12/2025 y anteriores.
- Entrevistas con personal superior de Plantesia.
- Información sectorial.
- Informe jurídico (Anexo I)
- Tasación independiente del activo a mayo de 2026. Ing. Agr. (Mag) Martha Tamosiunas.
- Calificaciones y actualizaciones de los Fideicomisos Financieros Forestales calificados por CARE.

[4]. CARE aún debe recibir la documentación definitiva a confeccionarse antes de la emisión.

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.

II. EL FIDEICOMISO Y LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

Se ofrecieron 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

Denominación:	Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur
Fiduciario:	Winterbotham Fiduciaria SA. Administradora de Fondos de Inversión
Administrador:	Plantesia Forest Asset Management. SAS.
Agente de Registro y Pago:	Winterbotham Fiduciaria SA. Administradora de Fondos de Inversión
Entidad Representante:	Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.
Organizador:	Nobilis Corredor de Bolsa
Títulos emitidos:	Certificados de participación escriturales de Oferta Pública.
Activos del Fideicomiso:	El Fideicomiso invertirá en la compra de inmuebles rurales y bosques para desarrollar una explotación forestal.
Moneda:	Dólar estadounidense transferencia
Importe de la Emisión:	Hasta USD 70.000.000 (Setenta millones de dólares), con un mínimo de 47.000.000 (cuarenta y siete millones de dólares).
Distribuciones:	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.
Calificación de Riesgo:	BBB. uy

2. El análisis jurídico

El análisis jurídico se agrega en el Anexo I ("Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur II". 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, la legitimación de las partes, etc.

Se trata de un fideicomiso forestal típico con algunas particularidades, que también estaban presentes en el FFF Eucaliptus del Sur. 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 de los inmuebles forestales iniciales, 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 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 en una primer instancia recorre las clausulas cenrales 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.

En un segundo punto, el informe jurídico analiza los posibles riesgos jurídicos de la estructura tanto en los aspectos que refieren a la capacidad y legitimación de las partes involucradas, como en relación a los aspectos que objetivamente incidan en el cumplimiento de los derechos emergentes de los valores a emitirse. Se analizan 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".***

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

1. 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.

En esta oportunidad, la fiduciaria presenta EE.CC al 31/12/2025. En primer término, el estado de situación patrimonial a esa fecha.

Cuadro 2: Estado de Situación de Winterbotham (miles $)

Concepto	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Activo	***93.323***	***115.477***	***96.814***
Activo Corriente	19.973	34.640	23.382
Activo no Corriente	73.350	80.837	73.431
Pasivo	***46.049***	***55.255***	***47.654***
Pasivo Corriente	4.023	6.163	4.189
Pasivo no Corriente	42.025	49.092	43.465
Patrimonio	***47.274***	***60.221***	***49.159***
Total Pasivo y Patrimonio	***93.323***	***115.477***	***96.814***
Razón Corriente	***4,96***	***5,62***	***5,58***

Fuente: EE.CC Winterbotham

En cuanto a los resultados se presentan resumidamente en el cuadro siguiente.

Cuadro 3: Estado de Resultados de Winterbotham (miles $)

Concepto	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Ingreso de actividades ordinarias	32.431	30.601	27.598
Gastos de Administración	(23.162)	(22.383)	(16.574)
Resultado Operativo	***9.268***	***8.219***	***11.024***
Resultados de inversiones y financiamiento	(3.052)	6.594	1.170
Resultados antes de Impuestos	***6.217***	***14.813***	***12.193***
Impuesto a la Renta	(1.663)	(3.751)	(3.191)
Resultado del Periodo	***4.553***	***11.062***	***9.002***

Fuente: EE.CC Wintherbotham

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.

En el último ejercicio se observa un resultado positivo aunque menor al del ejercicio anterior, explicado fundamentalmente por los resultados financieros. La disminución en el patrimonio contable se explica por distribución de dividendos.

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 sobre todo, el hecho de ser esta una segunda operación calificada por CARE con intervención de la misma firma. La anterior, totalmente análoga, comenzó en abril de 2023 con una emisión total de USD 55.5 millones y se viene desempeñando, hasta la fecha, en forma satisfactoria.

Plantesia S.A.S es una sociedad por acciones simplificada (esta figura jurídica es creada según Ley No. 19.820 de setiembre de 2019). Se trata de una sociedad relativamente nueva pero, como se ha dicho, con experiencia relevante por administrar un proyecto similar cuyo desempeño no ha merecido observaciones.

Por otra parte, integran la firma, profesionales con amplios antecedentes en el rubro. Las acciones de la empresa están representadas en títulos físicos nominativos emitidos originalmente en un 100% a nombre de Lucía Basso quién, además, se desempeña como Gerente General y Gerente de Operaciones. Posteriormente, en 2024 ingresan como accionistas los señores Ramiro Senattore y Nicolás Cusano por lo cual la titularidad de las acciones se divide en tercios entre los nombrados.

Es figura clave de esta operación, Lucía Basso: 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 150.000 ha, con una inversión total que supera los USD 700 millones, para diferentes fondos y corporaciones a lo largo de ese periodo tal cual se describe en el prospecto.

En cuanto a su solvencia económica, CARE tuvo a la vista los EE CC de la firma al 31/12/2025 (así como los tres anteriores), de su lectura no se advierten riesgos en ese sentido.

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. En tal sentido, reitera un compromiso asumido también en la anterior operación (en aquel caso fue de 6 % de la emisión, aunque posteriormente se le autorizó a disminuirlo en un punto) y cumplido cabalmente ya que se constata en el balance mencionado una inversión de USD 3.5 millones que representa algo más de lo comprometido.

Adicionalmente, se prevén los mecanismos de control de rigor en estos casos tales como: requisitos de desempeño mínimos, comité de vigilancia, asamblea de titulares y, en general, los distintos contratos que disciplinan la actividad. Un aspecto importante a destacar, que limita los riesgos propios de la actividad, es que hay una inversión previamente identificada por la cual el Administrador

celebró una opción de compra sobre lo que se denominan "los Inmuebles Iniciales" con la intención de reservar los mismos para su adquisición bajo este Fideicomiso.

Se concluye entonces que la firma administradora no representa un riesgo más allá de lo razonable para llevar adelante en forma satisfactoria esta operación.

3. El Fideicomiso

El Contrato de Fideicomiso se firmó el 11/05/2026 entre Winterbotham Fiduciaria SA (Fiduciario); Plantesia Forest Asset Management SAS (Administrador) y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay SA (BEVSA) en su calidad de representante de los futuros suscriptores de los valores a emitirse (Fideicomitentes).

Su denominación será "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II" ya que es la segunda operación del mismo tipo que proponen las partes mencionadas.

Tal como se describe en otra sección de este informe, el objeto del fideicomiso, según contrato, es la adquisición de ciertos activos forestales 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 y diversos contratos que regulan la gestión de la operación. Además de los "inmuebles iniciales" por los cuales el Administrador tiene opción de compra, pueden adquirirse otros inmuebles así como se prevé la posibilidad de tomar en arrendamiento inmuebles rurales con la misma finalidad.

Para cumplir con el objeto mencionado se emitirán Certificados de Participación (CP´s) por un valor mínimo de USD 47 millones y un máximo de USD 70 millones.

Esto es consistente con la tasación realizada sobre los bienes previamente identificados ("inmuebles iniciales") según se detalla en otra sección de este informe, la que se estima en USD 48.38 millones (la opción de compra se hizo sobre un monto menor).

Se desprende de lo anterior, como fortaleza adicional que la diferencia de otras operaciones análogas en el sector forestal, que no hay en este caso un tiempo de espera o periodo de inversión por cuanto el patrimonio ya está identificado y, tal como ocurrió en la operación anterior, podrá ser adquirido una vez se disponga del financiamiento correspondiente.

El plazo se establece, en principio, por 15 años contados desde la emisión, pudiendo extenderse por hasta 3 años más o extinguirse anticipadamente según condiciones descriptas en el Contrato.

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) y que cuenta con una experiencia previa satisfactoria en la administración de un proyecto similar, 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 (para destinar la integración inicial), los cuales ya cuentan con plantaciones de eucaliptus con destino celulósico. Se espera realizar la comercialización de la producción con venta de madera en pie a través de contratos y también con ventas spot.

El proyecto considera inicialmente la compra de un patrimonio que contiene unas 7.041 has en el Sur-Este del país (departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado), de las cuáles unas 3.818 ha están plantadas.

El valor del activo es de USD 43,95 millones de dólares, compuesto por 28,0 millones por concepto de la tierra (7041 has x 3977 USD/ha) y 16,95 millones por concepto de bosques (3818 has x 4177 USD/ha). Está previsto en la opción de compra un ajuste en el precio de 190 mil dólares por mes desde febrero de 2026 y hasta el momento de la celebración de la compraventa. De esta manera, se prevé que el monto de emisión inicial del Fideicomiso sea de USD 47 millones previendo la compra del activo con su ajuste de precio, más los costos notariales, costos de emisión, remuneración del Administrador, gastos del Fideicomiso, y algún gasto o inversión adicional que pueda surgir.

Se dispone de una tasación independiente a mayo de 2026, la que estima un valor consistente con los montos manejados por el estructurador en el prospecto. El valor total de la tierra según el tasador sería de 26,9 millones de dólares, el valor de la madera la madera se estima en 19,9 millones de dólares y habría un adicional de 1,6 millones de dólares por concepto de mejoras. El valor total del activo, según la la tasación independiente sería de 48,4 millones de dólares, habiendo sido valuado bajo la metodología de recomposición de costos.

En el caso que en los próximos años se considere relevante incorporar nuevos inmuebles y/o activos, se realizarán los capital calls necesarios hasta eventualmente completar el monto máximo de emisión de USD 70.000.000.

2. Proyección del Flujo de Fondos

Las proyecciones presentadas consideran solamente la emisión del monto mínimo (47 millones de dólares), por lo que suponen la adquisición de los inmuebles contenidos en la opción de compra.

Los supuestos utilizados en las proyecciones descriptas 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.
  - Se estableció un precio de 3.977 USD/ha para la tierra y 4.575[5] USD/há para los bosques.
- Considerando las zonas, edades y calidad de los bosques, se proyectaron las siguientes productididades promedio por especies de eucaliptusen m3/ha/año: Globulus 15,0; Dunni 27,3; Maidenii 15 y Smithii 26,1.
- 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 iniciales de venta considerados en dólares por metro cúbico para las diferentes especies de eucaliptus fueron las siguientes:
  - Globulus 32,4; Smithii 34,7; Dunnii 27,8 y Maidenii 32,2.
  - Los precios de la madera se ajustan 3,5% anual (inflación USA+1,5%)
- Se consideró un precio de pastoreo medio de mercado de USD 30/ha.
- Se asume que el valor de la tierra tiene una apreciación de un 3,70% nominal anual.

Para CARE los supuestos presentados parecen en general razonables y están adecuadamente justificados en el prospecto, con excepción de la evolución esperada de los precios futuros de la madera. Un incremento real del 1,5% anual en el precio de la madera puede resultar algo optimista a luz de lo que viene ocurriendo en los últimos años y en comparación con las perspectivas de incremento de precio de otras commodities (alimenticias principalmente).

En el siguiente cuadro se presenta el flujo de fondos del proyecto para el inversor, sobre las bases de los supuestos considerados por el organizador y que se describen en el prospecto de emisión. Las proyecciones se presentan por un período igual a la duración del negocio, o sea 15 años. En este caso la tasa interna de retorno esperada para el inversor es de 8,54%.

CUADRO 4. Flujo de Fondos (Millones de dólares)

Año	Ap. inicial	Retiros	Flujo fondos	TIR
0	(47,0)		(47,0)	8,54%
1		10,4	10,4	
2		5,8	5,8	
3		3,9	3,9	
4		3,1	3,1	
5		-	-	
6		-	-	
7		0,1	0,1	
8		-	-	
9		0,6	0,6	
10		4,5	4,5	
11		6,2	6,2	
12		6,7	6,7	
13		4,3	4,3	
14		4,7	4,7	
15		57,8	57,8	

Fuente: el estructurador

[5]. Supone el precio inicial (4177 USD), más el ajuste acordado de 190 mil dólares por 8 meses, prorrateado por la cantidad de hectáreas de bosques.

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 de los precios de venta de la tierra	Porcentaje de aumento del precio de la madera				
	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
2,7%	7,38%	7,69%	8,02%	8,35%	8,69%
3,2%	7,65%	7,96%	8,27%	8,60%	8,93%
3,7%	7,93%	8,23%	8,54%	8,85%	9,18%
4,2%	8,22%	8,51%	8,81%	9,12%	9,43%
4,7%	8,52%	8,80%	9,09%	9,39%	9,69%

Fuente: El Prospecto

La TIR del inversor en el escenario base según los criterios del organizador sería de 8,54%. El VAN del inversor según el prospecto, despues de impuestos para el escenario base es de USD 1,44 millones descontado a tasa del 8,14%, (CUD[6] + 3% de spreed).

En la situación más desventajosa, suponiendo un 2,5% de aumento en el precio de la madera (0,5% real) y un 2,7% de aumento en el precio de la tierra (0,7% real), la TIR esperada para el inversor sería del 7,38%.

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 7,38% y 9,69%.

b) Replanteo del Flujo de Fondos y sensibilizaciones

CARE realizó sensibilizaciones adicionales suponiendo una situación más adversa en algunos de los principales componentes de la rentabilidad esperada.

Como ya fuera comentado, un crecimiento esperado de los precios de la madera de un 1,5% anual en términos reales resulta un poco optimista, y está por encima de los parámetros que la calificadora utiliza para realizar proyecciones de largo plazo. Esta variable es la de mayor importancia en la generación de la rentabilidad final por su incidencia en la facturación global (68,7%).

En relación al precio de la tierra, un aumento real anual del 1,7%, parecería en principio con mayor probabilidad de lograrse, y se ubica en el entorno de los valores que generalmente considera la calificadora. Para CARE un valor razonable de incremento anual del precio de la tierra debería contemplar a la inflación americana de largo plazo (2%) más el incremento en la productividad de la tierra (aproximadamente un 1-2%), por tal motivo el incremento de largo plazo en el precio en dólares corrientes de la tierra podría ubicarse entre un 3 y 4%.

[6]. Curva Spot de rendimiento en dólares de los títulos soberanos de Uruguay a 10 años.

Menores precios de la madera.

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. (véase Sección V). Por ese motivo se realizaron sensibilizaciones adicionales con aumentos anuales menores a los utilizados por el estructurador, incluso por debajo de la inflación del dólar.

A los efectos de sensibilizar aún más el flujo de fondos se supuso que los precios de partida fueran un 5, un 10 o un 15% más bajos que los establecidos en el escenario base, y también se supuso que la tierra tuviera un incremento anual del un 3% nominal.

Los resultados se presentan el siguiente cuadro.

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

Precios de inicio la madera utilizados	% de aumento del precio de la madera			
	Base 3,5%	2,5%	2,0%	1,0%
Base	8,17%	7,54%	7,24%	6,66%
5% menores	7,66%	7,05%	6,76%	6,20%
10% menores	7,15%	6,56%	6,28%	5,75%
15% menores	6,65%	6,08%	5,81%	5,30%

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 10% menores a los considerados por el estructurador y proyectando aumentos anuales de los precios de apenas el 1%, lo que significaría una caída de los valores en términos reales durante todo el período.

En un escenario en el cual los precios de partida fueran los considerados por el estructurador y los mismos se mantuvieran en moneda constante durante todo el período o sea evolucionando de acuerdo a la inflación considerada de EEUU de largo plazo (2%), y suponiendo un incremento anual de los precios de la tierra del 3%, la tasa interna de retorno esperada se ubicaría en el 7,24%.

Análisis de riesgo, escenario muy adverso.

Como ya fuera comentado en el punto anterior, 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 conjugara una reducción de un 10% en el precio de la madera durante los 15 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 3,43%. 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.

4. Costo de oportunidad del capital.

Con el objetivo de testear algunos supuestos introducidos en las proyecciones del plan de negocios presentado, CARE profundizó el análisis del costo de oportunidad del capital para descontar los flujos de fondos. Para esto se utiliza el modelo de valuación Capital Asset Pricing Model (CAPM) en el cual, siguiendo a Damodaran[7] , se adiciona una prima de riesgo que contempla el riesgo específico del mercado en el que se ejecuta el proyecto, en este caso el mercado inmobiliario/real estate. En consecuencia, para el cálculo del costo de los fondos propios se aplica la siguiente fórmula:

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

Donde:

E(ri): Tasa de retorno esperada del capital
βim: Riesgo sistemático propio respecto del riesgo de mercado[8].
rf: tasa libre de riesgo (Bonos del Tesoro de EEUU a 10 años)
E (Rm) – Rf: Prima de Riesgo del mercado. Es el premio por riesgo específico al mercado que opera el proyecto. (La diferencia del rendimiento de los titulos de renta variable[9] y la tasa libre de riesgo)
Erp: 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 (cercanos a cero en 2020). En los últimos cinco años, ese rendimiento se ubicó en 3,61%, y en la actualidad (junio 2026) se encuentra en aproximadamente 4,6%.

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 2026 se ubica en 0,98 y en 0,96 para el promedio de los últimos 5 años, lo que indica que la inversión en la producción forestal tiene un riesgo y variabilidad apenas por debajo del 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. En este sentido, para el caso del rendimiento de los bonos americanos se consideró 3,61% y para el riesgo país (índice UBI), se consideraron 88 puntos básicos.

[7]. A. Damodaran, "Estimating Equity Risk Premiums" Stern School of Business.

[8]. Se consideraron los betas promedio de empresas de producción papel y productos forestales en mercados emergentes según A. Damodaram

[9]. Equity Risk Premium del S&P 500. El promedio de los últimos 5 años fue de 5,23%

Aplicando estos valores se llega a una tasa de retorno esperada para el capital propio del 6,14%. Este valor es inferior a la TIR esperada del inversor (8,54%) y también inferior a la TIR que CARE considera como más ajustada (7,24%), 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 (mayo-junio 2026), la tasa de retorno esperada para el capital propio sería levemente menor 5,82%, ya que si bien la tasa libre de riesgo es más alta, ello es más que compensado con un menor riesgo país,

Otros indicadores con los que podría compararse la TIR esperada del Fideicomiso podrían ser las curvas de rendimiento, que serían opciones posibles de inversión ya que están estimadas para el caso del Uruguay[10]. En la actualidad (junio 2026) la curva en dólares (CUD) a 10 años está en 5,18%. La TIR esperada está también por encima de la curva en dólares, pero cabe aclarar que la CUD contempla solamente el riesgo soberano.

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 fuego, 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 dónde 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.*

[10]. Curva Spot de Rendimientos de Títulos Soberanos Uruguayos emitidos en moneda nacional indexada a la inflación o en dólares, según sea el caso

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.

El crecimiento del consumo de productos madereros, se estima que será mayor al aumento previsto de la población mundial, lo que sería impulsado por el aumento de la demanda proveniente de los países de ingresos bajos y medios. Esta mayor demanda deberá ser atendida aumentando la productividad a través de la gestión forestal sostenible en los bosques, que deberá estar alineada con las crecientes exigencias ambientales. 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.

Existe evidencia y razones fundadas para sostener el crecimiento a largo plazo del precio de la tierra, como consecuencia del aumento en la demanda y el comercio de alimentos y fibras, de la mejora de la productividad y de la inexistencia de margen para la expansión de la frontera agrícola. Por su parte, las crecientes medidas vinculadas con la protección del medio ambiente, también podrían poner en el mediano plazo restricciones al uso de la tierra.

La actual coyuntura geopolítica, de no tener una pronta solución, podría contribuir a generar efectos negativos en el mercado de los productos forestales. Los conflictos bélicos pueden generar disrupciones en el comercio internacional, caracterizadas por el aumento de costos logísticos, volatilidad de precios de materias primas (petróleo, alimentos, fibras) y escasez de suministros.

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.

Con relación a la política sectorial del país, existen algunas interrogantes en relación a que esta administración podría volver a considerar la implementación de ajustes en el marco regulatorio de la actividad, tendientes a limitar el uso del suelo para la forestación, iniciativa parlamentaria que fuera propuesta en 2021, pero vetada por el presidente de la época. Nuevas regulaciones podrían llegar a afectar el actual desarrollo y crecimiento de la actividad forestal, no obstante por el momento no se han efectivizado por parte del gobierno. Respecto de este proyecto, eventuales modificaciones en las normas solamente afectarían las nuevas inversiones ya que los montes iniciales ya están plantados.

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 cuadriplican 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 calificadora es el de la madera. Esto se fundamenta en que el 68,7% de los retornos de la inversión se explican por el valor de la madera.

El rubro forestal en el Uruguay ha tenido en los últimos 30 años un gran progreso tanto en el área cultivada como en el desarrollo industrial para el procesamiento de la materia prima. En la actualidad la superficie afectada al rubro supera el millón de hectáreas, la mayoría con certificación de la gestión ambiental sostenible. De esta forma, la producción de madera es fuente de materia prima para la industria de transformación química y mecánica, con posibilidad de acceso a los mercados más exigentes del mundo.

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, ya que la madera que produce tiene principalmente ese destino[11] .

La Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), en su informe "Perspectivas del sector forestal mundial 2050" prevé que el consumo global de productos primarios de madera procesada crecería 37% para 2050[12]. Este crecimiento del consumo de productos madereros -en comparación con el aumento previsto del 25% de la población- "se verá impulsado por el aumento de los ingresos en las regiones emergentes del mundo, lo que provocará un efecto de convergencia en los bienes de consumo (por ejemplo, papel, envases, ropa y muebles) y en más actividades del sector de la construcción".

El informe establece también que la satisfacción de la futura demanda de madera debería lograrse mediante una combinación de aumento de la producción sostenible en los bosques templados y boreales de regeneración natural y en los bosques plantados, cada vez más en el hemisferio sur.

Aproximadamente el 70% la producción de madera del Uruguay tiene por destino la producción de celulosa fibra corta, que es producida en gran parte a partir del Eucalyptus. La demanda mundial de estos productos ha venido creciendo, impulsada por el crecimiento urbano y el nivel de vida en países emergentes.

El mercado global de pulpa y papel sigue mostrando crecimiento, aunque más moderado, proyectándose una lenta expansión hasta la década de 2030 impulsada por uso en embalajes, tissue y papel especializado. El mercado de pulpa dissolving (utilizada para fibras textiles sustentables y aplicaciones químicas) muestra un crecimiento más robusto, con expectativas de alcanzar valores significativamente mayores para 2030-2034, apoyado por la demanda de fibras sostenibles. Por su parte, la celulosa regenerada (para fibras textiles tipo viscosa/lyocell) también experimenta crecimiento acelerado por tendencias de sostenibilidad y cambio de sintéticos a naturales.

El mercado de madera sólida por su parte está impulsado por la construcción sostenible y la urbanización. La madera sólida es un material de construcción fundamental, especialmente en la construcción residencial, comercial y de infraestructuras. En este sentido, la demanda de madera se ve impulsada por el crecimiento demográfico, la expansión urbana y la transición hacia prácticas

[11]. Algunos bosques incluidos en la compra fueron calificados como BRMC (Bosques de Rendimiento de Madera de Calidad). De mantenerse ese manejo la producción de esos montes podría destinarse a madera sólida.

[12]. FAO 2022. Último informe disponible.

de construcción ecológicas. Innovaciones como la madera contralaminada (CLT) y la madera laminada encolada (glulam) impulsan aún más la demanda de madera, ya que estos materiales permiten construir edificios de madera de gran altura, reduciendo la huella de carbono de la construcción. Los gobiernos de muchos países están promoviendo la construcción con madera en masa como parte de sus estrategias de mitigación del cambio climático. En este sentido, cabe esperar para el mediano y largo plazo una proyeccion de crecimiento sostenido en la demanda.

El 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, se estaría consolidando el desarrollo de un mercado de carbono, lo que implica que la venta de certificados se constituye podría constituir un ingreso adicional para emprendimentos forestales. 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 en el mediano y largo plazo la demanda por certificados de carbono debería seguir creciendo.

En base a este panorama, puede concluirse que 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.

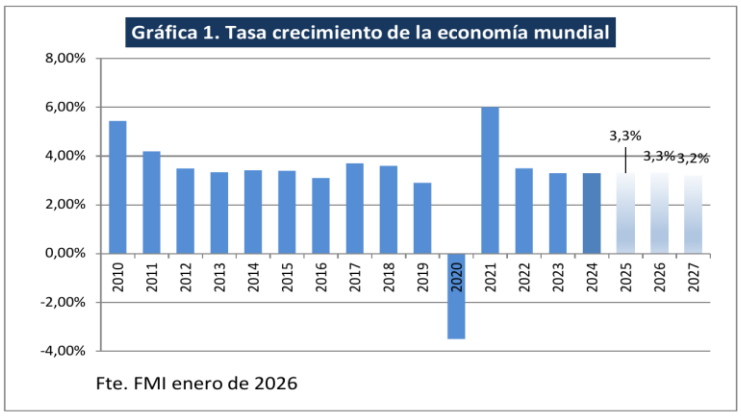
No obstante, la tendencia esperada de largo plazo puede verse afectada por coyunturas desfavorables que tengan efectos depresivos sobre la demanda y en consecuencia sobre los precios. Los efectos derivados de la pandemia, las consecuencias del conflicto entre Rusia y Ucrania, el enfriamiento de la economía global y de China en particular, contribuyeron a generar un alta volatilidad en el comercio internacinal y en los precios de la madera y los productos forestales.

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 las comentadas.

Perspectivas de crecimiento de la economía mundial

El Fondo Monetario Internacional en su informe de abril de 2026 establece que luego de superado el efecto de las barreras comerciales y la incertidumbre de 2025, la actividad mundial enfrenta en 2026 los efectos de la guerra en el Oriente Medio. Bajo el supuesto de que el conflicto sea de duración y alcance limitado, el FMI proyecta que el crecimiento mundial se desaceleraría hasta el 3,1% en 2026 y el 3,2% en 2027. Para 2026 se proyecta un leve aumento de la inflación general, que volvería a descender en 2027. Se prevé que la desaceleración del crecimiento y el aumento de la inflación sean especialmente pronunciados en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. La tasa de crecimiento se mantiene por debajo de la media histórica (2000–19) del 3,7%.

Las perspectivas están expuestas a factores adversos ya que un alargamiento del conflicto, el repunte de las tasas arancelarias efectivas y la elevada incertidumbre, podrían frenar aún más el el crecimiento y la actividad económica.



Evolución histórica de los precios

En los últimos años, los precios internacionales de los productos forestales han mostrado una alta volatilidad, como consecuencia de la ocurrencia de una serie de factores que han afectado la demanda: la pandemia, los conflictos bélicos, el magro crecimiento de la economía mundial, la acumulación de stocks, entre otros.

Para el caso de la pulpa de celulosa -principal destino de la madera producida por este fideicomiso- , la reducción en el consumo como consecuencia de la pandemia generó en un primer momento una abrupta reducción en la demanda y en los precios. Fue así, que luego de un marcado pico al alza de precios durante 2018, los valores de la celulosa 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. Esa caída fue coyuntural, y en 2021 los precios se recuperaron rápidamente, hasta fines de 2022. En el 2023, los precios internacionales cayeron fuertemente durante buena parte de año, para comenzar a recuperarse sobre finales del año y durante todo el primer semestre de 2024. Desde mediados de 2024 y hasta el presente, los precios internacionales mantienen una tendencia de cierta estabilidad, aunque con un claro comportamiento cíclico, y para el caso de la. pulpa de fibra corta (la que se produce en el Uruguay), se mantienen por debajo del promedio de los últimos 10 años en términos nominales.

En la siguiente gráfica se presenta información de los precios por tonelada para la pulpa BHKP[13] (pulpa de fibra corta en China). Puede observarse el comportamiento comentado en el párrafo anterior.

[13]. Bleached Hardwood Kraft Pulp. Pulpa de celulosa blanqueada de fibra corta.

El precio implícito[14] recibido por las exportaciones de pulpa del Uruguay durante 2025 fue de 531 dólares por tonelada FOB, lo que resultó en un 13% por debajo del promedio del 2024. En los primeros 4 meses de 2026 el precio promedio de las tonelada exportada de celulosa fue de unos 521 dólares, un 2,7% más bajo que en el mismo pedíodo de 2025 y 8,2% menor a los primeros 4 meses de 2024.

Esta reducción en los precios internacionales se explica en gran medida por un desequilibrio entre oferta y demanda, que presionó los precios a la baja. Sin embargo, esto podría cambiar en el correr de este año ya que se prevé un menor crecimento en la nueva capacidad operativa a nivel global, un probable recortes de capacidad y una recuperación de la demanda de China. Según Fastmarkets, cabría esperar una recuperación gradual del mercado tendiendo hacia 2027-2028 a una normalización en los precios con un rango esperado de USD 550-750/ton de celulosa. Como puede observarse en el gráfico, en los últimos meses de 2025 y en los primeros de 2026, ya se estaría verificando una leve recuperación de los precios.

No se dispone de información que proyecte las perspectivas de la evolución de precios internacionales para la celulosa para el largo plazo. En los últimos 10 años el incremento anual del precio internacional de la celulosa de fibra larga (NBSK) fue del 3,6%, esto es un valor indicativo, ya que no existe la certeza de que para el futuro se cumpla lo verificado en el pasado.

Para el caso de la madera sólida, que tendría muy poca incidencia en este fideicomiso, en los últimos 5 años los precios nominales han mostrado una contracción anualizada del 0.36%, para situarse en su nivel más bajo desde 2014, como resultado de un debilitamiento coyuntural en la demanda.

En el mercado estadounidense, la demanda de construcción de viviendas ha sido menor a la esperada, alcanzando los niveles más bajos de los últimos cinco años, como consecuencia de un alto stock y bajo ritmo de ventas, además de las débiles expectativas del sector de la construcción. Por su parte, en China ha decrecido significativamente el ritmo de la construcción, lo que reduce la demanda de madera sólida y genera una sobre oferta de madera que se destina a la producción de celulosa. Se espera que una eventual reactivación del sector de la construcción en China permita recuperar, al menos parcialmente, los volúmenes de demanda observados en los últimos tres años.

[14]. Valor FOB de exportación/toneladas exportadas

Las exportaciones forestales del Uruguay fueron récord en 2024, como consecuencia del primer año completo con funcionamiento pleno de las tres plantas de celulosa. El valor total de las exportaciones de los productos forestales estuvo un 20% por encima de 2023. En 2024 la celulosa lideró por primera vez el ranking de productos exportados, desplazando a la carne bovina, como resultado tanto del aumento de su precio como del incremento en el volumen exportado.

La tendencia no se mantuvo en 2025, y el valor acumulado de las exportaciones de productos forestales se ubicó un 7,4% por debajo del valor del año anterior, explicado en gran medida por las menores exportaciones de celulosa (-9%), consecuencia de un menor precio por tonelada (-13%). En 2025 las exportaciones de celulosa se ubicaron en el segundo lugar de los productos exportados, por debajo de las de carne bovina.

En el siguiente cuadro se presentan las exportaciones forestales en valor para los últimos 5 años, donde puede observarse -a pesar de la caida en el último año- una clara tendencia al crecimiento.

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

	2021	2022	2023	2024	2025	Variación
Celulosa	1.576	1.818	2.019	2.546	2.317	-9%
Rolos de pino	204	127	69	65	67	4%
Tableros de madera contrachapados	105	102	80	89	78	-13%
Chips (eucalipto y pino)	74	113	109	50	64	28%
Madera Aserrada coniferas y no coníferas	159	184	171	188	188	0%
Papel y Cartón	26	35	30	27	26	-3%
Rolos de eucalipto	23	34	24	39	36	-8%
Otros productos forestales	2	1	1	4	11	190%
Total	***2.170***	***2.413***	***2.504***	***3.007***	***2.786***	***-7%***

Fuente: Care en base a datos de Aduana y Uruguay XXI.
Nota: No están consideradas las exportaciones de rolos a Zona Franca, ya que se consideran las exportaciones de pulpa de celulosa que salen de ese destino.

La madera para aserrío de eucaliptus ha tenido como principal destino 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 corriente exportadora de rollizos de Pino hacia China e India, 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.

Cabe destacar la tendencia al crecimiento de las exportaciones de madera aserrada, en conjunto (coníferas y no coníferas), que se constituyeron en el segundo producto forestal de exportación después de la celulosa.

b) El precio de la tierra

Las perspectivas de demanda internacional por tierra siguen siendo alentadoras y ubicarían los precios en niveles crecientes para el corto y mediano plazo. Esto es consecuencia de las dificultades que existen para la expansión de la frontera agrícola, sumado a la necesidad de un uso racional y sostenible del recurso suelo. Esto no implica que puedan existir variaciones

de corto plazo que la aparten de esa tendencia, como consecuencia de la evolución de diversas variables que puedan afectar los precios nominales de la tierra, como por ejemplo: las tasas de interés, la devaluación de las monedas, la inflación internacional o el precio de los commodities.

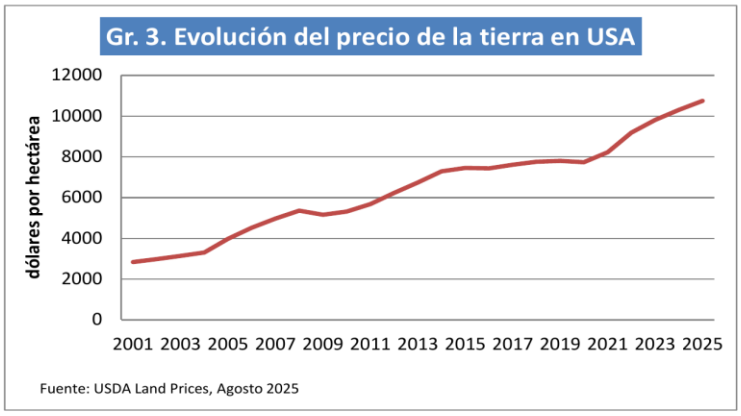
En este caso se muestra el comportamiento de los precios en diferentes países considerados de importancia, en el entendido de que sus tendencias podrían generar información respecto de lo que podría ocurrir en nuestro país.

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 Voelker" y en menor medida, en la crisis financiera de Lehman Brothers y en el pandemia del Covid 19. En todos los casos las reducciones de precios fueron muy moderadas y se revirtieron rápidamente.

Durante el período 2000-2025, el incremento acumulativo anual del precio de la tierra en EEUU en dólares corrientes fue de un 5,7% anual, valor superior al de la inflación de la moneda norteamericana (2,55% anual en promedio), lo que determina un incremento real anual del 3,1% en los últimos 25 años.

El precio de la tierra (promedio) se había mantenido relativamente estable entre 2017 y 2020, con aumentos mínimos en el entorno a la inflación del dólar, pero en los últimos 5 años los valores se recuperan fuertemente mejorando en términos reales, y también acompañando la mayor inflación. Entre 2020 y 2025 el valor de la hectárea promedio lleva acumulado un aumento de un 39%; si se analizan por separado las tierras agrícolas de las ganaderas, las primeras tuvieron entre 2020 y 2025 un aumento del 43,5% mientras que las segundas un 37,1%.

El último informe del USDA[15] que reporta precios de 2025, da cuenta de un incremento de un 4,3% para el promedio de las tierras, respecto del año anterior. Por su parte, las tierras de uso agrícola aumentaron un 4,7% mientras que las de uso ganadero un 4,9%.



[15]. USDA Land Prices, Agosto 2025

El comportamiento del precio de la tierra en Brasil, está por lo general afectado por el tipo de cambio, en la medida que en ese país la cotización del recurso

se realiza en su moneda local (reales). Por ello, las fluctuaciones pueden ser amplificadas o reducidas por este efecto. El precio en dólares muestra un crecimiento sostenido hasta el año 2014 para luego comenzar a caer hasta 2020, en un comportamiento similar al ocurrido en Uruguay. A partir de 2020 comienza a recuperarse en forma significativa, acumulando para los últimos 5 años (2020-2025), un aumento de poco más de un 20%, ya sea en su moneda local como en dólares americanos. No obstante se mantiene muy por debajo de los valores máximos.

En 2025, el Instituto de Economía Agraria de San Pablo reporta un incremento del precio de la tierra de un 2,8% para las tierras para pastoreo y de un 3,2% para las tierras para reforestación, en reales. Medido en dólares, el aumento del precio de la tierra durante ese año fue de 10,9% para las tierras de pastoreo y del 11,3% para las forestales. Este mayor aumento en dólares se explica por el fortalecimiento del real frente al dólar ocurrido durante 2025. La información refiere al promedio de las transacciones realizadas en el Municipio de San Pablo. No se dispone de una cifra promedio para el país, ya que las diferencias de valores son muy significativas en atención a la calidad de los suelos, infraestructura, distancia a centros de consumo, uso del suelo, etc.

Gr. 4. Precio de la tierra en el Brasil según destino (Estado de San Pablo, USD/ha)

Fuente. Instituto Economía Agrícola (IEA)

La historia económica reciente de Argentina ha hecho 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, generaron distorsiones en los valores que nada tienen que ver con la tendencia que deberían tener los precios de los campos. Los cambios que se están realizando en la política económica probablemente permitan en el mediano plazo retomar series confiables.

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. Tras un pico máximo de precios en 2012, los precios de la tierra agrícola experimentaron una caída hasta el periodo 2021/2022, con una pequeña recuperación en los últimos tres años (Fuente Cámara Argentina de Inmobiliarias Rurales), y actualmente estaría ubicado en valores muy similares a los de 2012.

Según información del períodico La Nación (julio 2025), tomando como referencia los precios promedio de los campos agrícolas de la zona núcleo (sur de Santa Fe y norte de Buenos Aires), caracterizados por una alta productividad, disponibilidad de infraestructura y rotación de cultivos, en 2012 alcanzaron un pico de 17.500 dólares la hectárea, luego bajaron en 2021/22 a unos 14-15 mil dólares, y hoy estarían valiendo aproximadamente 17.000 dólares la hectárea.

El Portal Infonegocios (16 de marzo 2026), da cuenta que el mercado de tierras rurales en Argentina se habría dinamizado luego de varios años de cautela. La combinación de mejores márgenes agrícolas, expectativas económicas más favorables y la búsqueda de activos reales de largo plazo habría contribuido al interés de productores e inversores. En este sentido, el valor de la hectárea en la zona nucleo ya alcanzó los 20.000 USD/ha, con una suba de hasta 10% respecto del año 2025, cuando los precios oscilaban entre 17.000 y 18.000 USD.

La Cámara Argentina de Inmobiliarias Rurales (CAIR), institución que analiza la evolución de ese mercado, informa que la actividad del mercado (no refiere a precios sino a transacciones) se ha venido recuperando en forma sostenida desde el 2024, como resultado directo del cambio de administración. El índice de actividad que estima la Cámara[16] , se ubicaba en abril de 2026 en 43,5 frente a los 21,5 puntos en que había cerrado en diciembre de 2023.

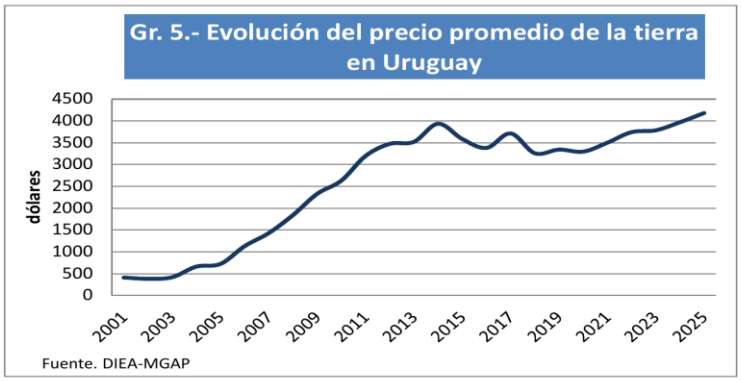
El mercado de campos en Argentina mantiene su atractivo, respaldado por la firmeza en la demanda, la diversificación de intereses y un entorno macroeconómico que, si se consolida, podría fortalecer aún más la ponderación de los activos rurales. La clave parece estar en garantizar la previsibilidad jurídica y estabilidad económica para sostener este proceso en el tiempo.

En el caso de Uruguay, la información reportada por DIEA-MGAP para el promedio de las transacciones de tierras muestra que se verificó una muy fuerte valorización de los campos a partir de 2004 y hasta el 2014. A partir de 2015 comenzó un 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 incidencia en los valores medios.

A partir de 2021 el precio de la tierra en el Uruguay parece retomar su tendencia histórica de crecimiento, al aumentar un 6,2% en ese año y luego un 6,9% en 2022, guarismos seguramente influidos por el repunte de los precios internacionales, por el fortalecimiento del peso uruguayo con respecto al dólar, moneda con la que se realizan las transacciones de campos, así como también por la alta inflación internacional.

En 2023 el incremento en el precio de la tierra según DIEA-MGAP fue de 1,1% y en 2024 vuelve a aumentar en un 4,9%. En marzo de 2026, se publicó el informe con los resutados de las compraventas del 2025, que muestra un nuevo ajuste al alza de los valores. El valor medio para el año estaría mostrando un aumento promedio del 5,3% respecto del promedio de 2024. Cabe destacar, que el precio de la tierra en 2025, en términos nominales, supera en un 6,2%) el récord histórico de 2014.

[16]. El "Índice de actividad del mercado inmobiliario rural" (InCAIR) es un índice mensual que refleja la "actividad" del mercado. Se toma como base de referencia máxima 100 puntos, correspondientes al pico de máxima actividad histórica. No refleja precios/valores, solo actividad de mercado. Se comenzó a medir a partir del mes de noviembre del 2013.



Existen otras fuentes de información realizadas por consultoras y operadores del mercado , 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, los resultados obtenidos están alineados con la información suministrada por DIEA.

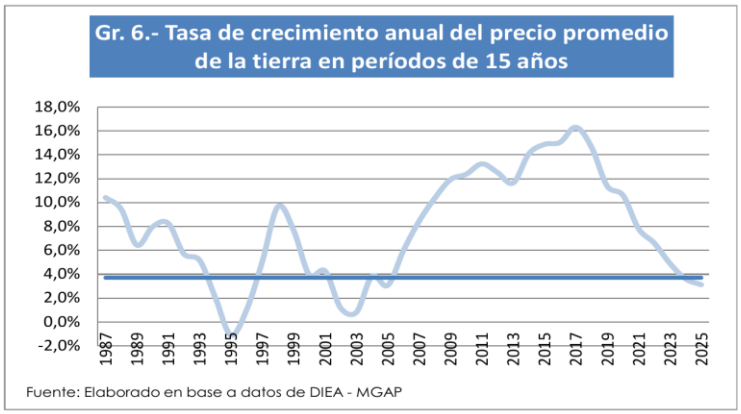
La valorización del precio de la tierra es un componente significativo de ingreso final del fideicomiso (28,7%) por lo que lo que finalmente ocurra con su comportamiento tendrá una contribución con el retorno final de la inversión. El modelo financiero supuso una valorización acumulativa anual de un 3,7% nominal durante los 15 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 más de 50 años (1970 a 2025) la variación anual en períodos de 15, en donde se observa lo siguiente:

- En promedio, la evolución anual del precio de la tierra en períodos móviles de 15 años fue de 7,8% (nominal).
- La tasa anual de crecimiento fue menor al 3,7% em 8 años (20%), la última vez en 2024 y 2025 para el caso de los campos que se hubieran comprado entre 2009 y 2010.
- Para el resto del período, el crecimiento anual del precio de la tierra supera el 3,7%.

La evolución anual de este indicador –para intervalos de 15 años- muestra una tendencia al alza hasta el 2014, para luego comenzar a caer hasta la actualidad ubicandose levemente por encima del 3% de crecimiento anual.

[17]. SERAGRO, Agroclaro, Consur y operadores privados



CARE entiende que si bien cabe esperar para el mediado 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[18] , más un pequeño componente por incremento de la productividad de la tierra, de esta forma se deberían ubicar entre el 3 y el 4% anual. Esto no implica que existan períodos de mayores o menores tasas anuales de crecimiento.

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 Política Forestal Nacional se fundamenta en la Ley Forestal Nº15.939 (28/12/87) y sus decretos reglamentarios. También está fuertemente regulada a través de la Ley de Evaluación de Impacto Ambiental (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 decreto de diciembre de 2021.

El marco legal de la forestación tiene dos grandes objetivos: la conservación de los bosques naturales y la ampliación de la base forestal del país para un posterior desarrollo industrial.

La Ley Forestal declara de interés nacional la defensa, el mejoramiento y la ampliación de los recursos forestales y en general el desarrollo de la economía forestal encargando su ejecución al Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca, a través de la Dirección General Forestal. La ley impulsa el manejo forestal sostenible mediante diversos mecanismos de promoción. Para acceder a los beneficios otorgados por la misma, las plantaciones forestales deben contar con un proyecto aprobado por la Dirección General Forestal de acuerdo a los lineamientos técnicos establecidos. Actualmente los beneficios se han reducido de manera importante permaneciendo algunos de ellos exclusivamente para la producción de madera con destino a la industria del aserrío, tableros de madera y para los bosques protectores.

[18]. Se estima en aproximadamente un 2%. En la actualidad está levemente por encima de esos valores pero tendiendo a sus valores históricos.

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.

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.

En 13 enero de 2025 el gobierno de la época, antes de culminar su mandato, firmó el decreto No 3/025 que modificó el No 405/021, con el objetivo, entre otros, de flexibilizar los trámites relativos a los permisos para las reforestaciones. Se reemplazó la Autorización Ambiental Previa (AAP) por una Autorización Ambiental Especial, facilitando que no se cambie de suelos para la próxima plantación. De esta forma, se simplifican y aceleran los trámites ya que los productores no deben esperar la autorización del Ministerio de Ambiente sino que pueden empezar con las plantaciones una vez que la autorización esté en trámite, habiendo informado con 30 días de antelación a la Dirección Nacional de Evaluación Ambiental (DINACEA).

El gobierno actual ha manifestado algunas reservas con relación al último decreto firmado por el anterior y adelantó su voluntad de analizar las actuales regulaciones de la actividad forestal, sin descartar la posibilidad de proponer cambios como los planteados en la Ley de 2021, que fuera vetada por el Poder Ejecutivo. Esta situación genera algunas interrogantes para el corto plazo, aunque de concretarse cambios en el marco regulatorio, éstos seguramente afectarían a futuros emprendimientos y no tanto a los que ya se encuentran en ejecución. A pesar de esas manifestaciones, por el momento no se han concretado ni propuesto cambios en la normativa.

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

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 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. Éste 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)[19] de la escala de nuestra metodología. Se trata de una calificación de grado inversor.

Comité de Calificación

Ing. Agr. Adrían Tambler

[19] . ***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

"FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR II"

Informe Jurídico

I – Introducción

El negocio fiduciario bajo análisis replica el modelo de su antecesor, con los cambios que se expondrán en este Informe. Ello por cuanto coinciden el objeto y finalidad del emprendimiento. En efecto, se constituye un patrimonio de afectación autónomo mediante la emisión en oferta pública de Certificados de Participación, para dotar de recursos al proyecto forestal elaborado por la empresa Plantesia Forest Asset Management SAS[1], quien asume los roles de Administrador y Fideicomitente del Fideicomiso Financiero. A través de este vehículo de financiamiento, el encargo del Fiduciario se completa con la gestión de los recursos obtenidos en el proceso de emisión, cuyos dos pilares serán la adquisición de activos para la explotación silvícola y realizar las distribuciones a los Beneficiarios en las ocasiones pertinentes pactadas en Contrato de Fideicomiso Financiero (en adelante el Contrato).

El emprendimiento se apoya en la solidez ya consolidada de la actividad forestal en nuestro país desde el estatuto normativo inicial creado a partir de Ley 15.939. Con la sanción de la Ley de fideicomiso 17.703 y en forma consistente, el sector ha encontrado en el fideicomiso financiero un mecanismo solvente y seguro de financiamiento en el mercado de valores.

El fideicomiso forestal bajo análisis, presenta la misma particularidad que la estructura anterior. Plantesia cuenta con un contrato de *Opción de Compra,* otorgado con el actual propietario de los inmuebles (tierra y bosques), para su futura traslación al patrimonio de afectación autónomo e independiente del fideicomiso[2]. Sin perjuicio de ulteriores desarrollos, 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, lo cual es requisito *sine qua non* para el nacimiento de la propiedad fiduciaria.
En segundo lugar y añadidura de lo anterior, los inmuebles ya están completamente determinados y cuentan con plantaciones establecidas en la mayor parte del territorio involucrado[3]. 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, la explotación de los bosques existentes y, en su caso, las reforestaciones que se realicen.

El Fideicomiso emitirá Certificados de Participación Escriturales (CP) por un monto máximo de hasta u$d 70.000.000, admitiéndose un mínimo de emisión de u$d 47.000.000. Los valores otorgarán a sus Titulares Beneficiarios un derecho de participación en el dominio fiduciario, esto es, 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 y tenedores de los Valores** (Fideicomitentes y Beneficiarios), **representados por BEVSA** (Entidad Representante).

---

[1] En adelante Plantesia, Administrador o Fideicomitente, alternando el vocablo más adecuado al contexto narrativo.
[2] En la *Opción de Compra* se prevé expresamente la cesión de este contrato al Fideicomiso.
[3] Las tierras y plantaciones están situadas en los Departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado.

El presente informe está elaborado principalmente en base al Borrador del Prospecto Informativo presentado al BCU y sus Anexos contractuales, a saber: (i) Contrato de Fideicomiso Financiero otorgado el 11 de mayo de 2026 entre el Fiduciario, Plantesia y BEVSA y su Anexo Contrato de Opción de Compra; (ii) Contrato de Administración entre el Fiduciario y Plantesia otorgado el 11 de mayo de 2026; (iii) Modelo borrador del Documento de Emisión y (iv) , Contrato de Entidad Representante otorgado el 20 de mayo de 2026 entre el Fiduciario y Bevsa.

A modo de concepto general, se puede adelantar 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. A continuación se desarrollan los elementos axiales del Contrato, las contingencias y sus mitigantes; todo ello orientado a brindar información de interés del inversor.

II – El Contrato de Fideicomiso Financiero. Cláusulas centrales

El objeto del Contrato constitutivo 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. Con los fondos que se obtengan de la colocación de los valores, el Fiduciario invertirá en la adquisición de los inmuebles rurales, su explotación forestal que llevará adelante el Administrador conforme al Plan de Negocios, las pautas del Contrato de Administración y del Contrato. Para la adquisición de Inmuebles, el Fiduciario ejercerá la Opción de Compra respecto de aquellos ya identificados y celebrará todos los contratos necesarios para su adquisición definitiva por el Fideicomiso. Integra asimismo el objeto y es una obligación central del Fiduciario, realizar las distribuciones entre los Beneficiarios y en función de sus respetivas participaciones.

Si bien en el siguiente capítulo se explicará la operatividad del contrato de opción, corresponde aquí detallar los tres pilares del objeto del Contrato: **(i) la emisión** de los CP mediante oferta pública y por el Monto de la Emisión; **(ii) la adquisición** de los activos para la explotación silvícola, incluyendo los inmuebles rurales bajo la *Opción de Compra* y, eventualmente, otros no incluidos en ella[4] y **(iii) la distribución** de los Montos Distribuibles y Remanentes y la Reserva Final a su extinción, en todos los casos de acuerdo a lo establecido para cada caso en el Contrato[5].

Patrimonio del Fideicomiso. Armonizando la cláusula 2.5 con la cláusula 4 del Contrato - donde se desarrolla el ejercicio de la *Opción de Compra* a partir de su cesión al Fideicomiso y la incorporación de los inmuebles rurales en los distintos escenarios allí planteados – quedan comprendidos en el patrimonio todos los *Activos* presentes y futuros que sean transferidos al mismo, incluyendo, sin limitación, los fondos provenientes de la integración de los Valores en forma inicial y posteriores integraciones, los *Inmuebles Iniciales*, los *Nuevos Inmuebles* que se adquieran, los derechos de los arrendamientos, la producción forestal en todos los casos precitados, los créditos e inversiones financieras transitorias, así como cualquier otro Activo que se incorpore durante la vida del Fideicomiso.

Para reafirmar el continente patrimonial es dable colacionar la definición de ***Activos*** en el Contrato: *"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".* Por su parte, se define como ***Inmuebles*** aquellos inmuebles rurales (tierra y bosques), ya sean los identificados en la Opción de Compra (***Inmuebles Iniciales***), o los no identificados en la misma (***Nuevos Inmuebles***).

[4] Ya sea porque no se pudieron adquirir los previstos en la *Opción* o, fuera de esta hipótesis, en ejercicio de la potestad de adquirir otros inmuebles adicionales a juicio del Administrador, previo informe sometido a consideración del Comité de Vigilancia y la Asamblea de Titulares para su aprobación. Asimismo y previa recomendación de Plantesia, el Fideicomiso podrá tomar en arrendamiento inmuebles rurales para su explotación forestal y actividades conexas, lo cual deberá contar con la aprobación del Comité de Vigilancia.

[5] Esta síntesis se desprende de los Términos y Condiciones del Prospecto y las cláusulas 1 a 3 del Contrato.

Plazo (cláusula 7 del Contrato). El Fideicomiso tendrá un plazo de 15 años desde la Emisión, sin perjuicio de habilitarse su extensión hasta por 18 años o su extinción anticipada en la medida que se verifiquen determinadas circunstancias. En cuanto a la prórroga será necesario la autorización adoptada en Asamblea por *Mayoría Especial de Titulares*[6]. Si bien no están explicitadas las razones que conducirían a dicha decisión, es razonable suponer que vicisitudes relacionadas con la liquidación del patrimonio, en particular la venta de los inmuebles adquiridos, aconsejan dejar abierta esta posibilidad.

Los eventos que pudieran determinar la extinción anticipada, son de dos tipos. El primero refiere estrictamente la a ejecución del Plan de Negocios y consiste en la frustración de llevar a cabo las adquisiciones bajo el contrato de *Opción de Compra*, en los términos de la cláusula 2.3 del Contrato, aspectos que serán abordados en el capítulo de contingencias. El segundo es la no suscripción de Valores por el Monto Mínimo de la Emisión. En cualquiera de estos casos, la causal se entenderá configurada cuando así lo establezca la decisión de la *Mayoría Especial de Titulares* reunidos en Asamblea.

Emisión de los Valores (cláusula 14 del Contrato, Documento de Emisión y Apartado II del Prospecto). Aquí se encuentra toda la información relevante sobre el proceso de emisión y características de los Valores. Como ya viene dicho, se emitirán Certificados de Participación Escriturales de oferta pública[7], por un monto máximo de hasta u$d 70.000.000 y un monto mínimo de u$d 47.000.000, con un valor nominal de u$d 1 cada CP. Los fondos obtenidos, previa deducción de todos los Gastos generados en el proceso de Emisión, quedarán en la Cuenta Recaudadora del Fideicomiso para el cumplimiento de su objeto.

Suscripción, Adjudicación e Integración. La ***Suscripción*** constará de dos etapas consecutivas. En la *Primera Etapa* se replica el diseño habitual de segmentar dos Tramos (*Minorista* y *General*). El ***Tramo Minorista*** será por el 10% del Monto de la Emisión con un tope de UI 500.000 por inversor[8]. El ***Tramo General*** tendrá como monto máximo el *Monto de la Emisión*. La *Segunda Etapa* se destinará exclusivamente a la suscripción de CP por parte del Administrador, equivalente al 0,6% del Monteo de la Emisión. El Administrador se compromete a completar una participación equivalente al 5% del Monto de la Emisión en el plazo máximo de 6 años desde la *Fecha de 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 adjudicarán los CP suscriptos por el Administradora[9].

En la presente estructura la ***Integración*** de los CP presenta algunas particularidades que la hacen singular. En tal sentido y de superarse la suscripción por el *Monto Mínimo de la Emisión*, se pactan dos o más instancias o momentos de integración. La primera obligatoria por el *Monto Mínimo de Emisión*, en calce con los montos necesarios para adquirir los *Inmuebles Iniciales*. Las posteriores y subordinadas a la aprobación de adquisiciones adicionales, se harán mediante el mecanismo de Capital Call.
Habrá una ***Primera Integración*** por el equivalente al 20% del *Monto Mínimo de la Emisión* a cumplirse por todos los adjudicatarios de ambos *Tramos* y *Etapas*, dentro de los 10 días hábiles siguientes al cierre de la suscripción. Luego vienen las ***Integraciones del Complemento del Mínimo de la Emisión,*** mediante una o más integraciones a instancia del Fiduciario hasta alcanzar el monto máximo equivalente al 80% del *Monto Mínimo de la Emisión*. Finalmente y para el supuesto que lo suscripto supere el mínimo precitado y que la Asamblea de Titulares resuelva la adquisición de *Nuevos Inmuebles*, el Fiduciario hará uno o varios *Capital Call* a los Titulares para que integren los fondos correspondientes.

Derechos que otorgan los CP (cláusula 15 del Contrato). 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 anual, si hubiere fondos en condiciones de ser distribuidos y a juicio del

---

[6] "*votos positivos emitidos por dos o más Titulares que reúnan un valor nominal igual o superior al 75% del total de Valores integrados".*
[7] Art. 25 Ley 17.703, artículos 2, 14 y concordantes de la Ley 18.627.
[8] En el *retail* no podrán participar los inversores institucionales.
[9] En ambos Tramos y en caso de exceso de ofertas, los CP se adjudicarán a prorrata de las respectivas solicitudes.

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. 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.

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 emergentes de los Valores a emitirse.

(i) Aspectos subjetivos

Winterbotham Fiduciaria SA Administradora de Fondos de Inversión, está autorizada por el BCU para actuar como fiduciario financiero desde el 16 de febrero de 2005, según se desprende del Prospecto Informativo. 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 Corporate SRL[10].

*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 están representados por BEVSA en el acto constitutivo del Fideicomiso.

Cabe puntualizar que el Administrador se obliga a adquirir y mantener durante la vigencia del Fideicomiso, hasta una máximo de 5% de los CP emitidos. Como se adelantara, debe suscribir el 0,6% y luego adquirir en el mercado secundario el 4,4% restante en un esquema anual durante 6 años consecutivos. Dentro de los 30 días siguientes a cumplirse cada año de la *Fecha de Emisión*, se abrirá un *Período de Ofertas*, en el cual los Titulares minoristas de CP tendrán la facultad de ofrecer, pero los inversores institucionales quedan obligados a ofrecer al Administrador los Valores en los porcentajes anuales programados en la cláusula 14.7 del Contrato.

(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 ya fueron seleccionados e identificados por Plantesia en el *Contrato de Opción de Compra* firmado con la empresa LAVARDIN SRL., propietaria o poseedora 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*

[10] Para mayor información, se puede consultar el Prospecto donde luce asaz información sobre la organización y su plantilla profesional.

para que pueda ejercerlo" (c. 4.1)[11]. Este ensamble convencional aconseja conceptualizar las figuras jurídicas involucradas.

En forma esquemática, tenemos por un lado la ***Opción de Compra*** de los inmuebles a favor de Plantesia, 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. LAVARDIN SRL (oferente) es "*propietaria y/o tiene derechos posesorios*" sobre un conjunto de inmuebles rurales y bosques[12]. Según la cláusula 2 de **Objeto**, la oferente manifiesta ser única propietaria/poseedora de los inmuebles y "***otorga a favor de Plantesia un derecho de opción exclusivo e irrevocable*** *de comprar la totalidad de los inmuebles, libre de embargos y gravámenes (…)*[13]*.* ***Plantesia acepta la opción*** *de compra otorgada por la Vendedora sobre los inmuebles…"* (c. 2.1).

Es importante consignar que la opción es irrevocable y exclusiva a favor de Plantesia por una plazo máximo de 180 días desde su firma (11/02/2026), por lo cual el Fiduciario tendrá derecho a ejercer la opción hasta el día 11 de agosto de 2026. Ínterin, deben ocurrir dos hitos sin los cuales se extinguirá la *Opción* de pleno derecho, a saber: a) dentro de los 90 días desde la *Opción*, se deberá constituir el Fideicomiso Financiero (ya cumplido pues se otorgó el 11/05/2026) y b) en el plazo de 60 días (con única prórroga de 30 días adicionales), deberá concretarse la suscripción y emisión de los valores.

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 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 y a continuación de la cláusula 4.1 que contempla la cesión, el Contrato de Fideicomiso dice: *"…**el Fiduciario deberá ejercer la Opción de Compra** que recae sobre los Inmuebles Iniciales 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 Mínimo de la Emisión…".*

En concordancia, el contrato de Opción hace mención en varias disposiciones a esta secuencia convencional. A título meramente ilustrativo en su cláusula 6.1 (escrituración y posesión), se lee: "*La Vendedora y el Fiduciario (…) tendrán un plazo de 90 o 120 días (si el plazo hubiera sido prorrogado por demora en la obtención de las autorizaciones gubernamentales) desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva para otorgar la o las compraventas definitivas por los inmuebles"*[14].

---

[11] *"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 el Fiduciario pueda ejercerla"*.

[12] En los departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado, identificados en el Anexo A de la Opción. Existen 5 padrones del Departamento de Rocha que la Oferente es poseedora y no propietaria.

[13] Cabe hacer la salvedad en esta estipulación, que en el Anexo A donde se identifican los padrones incluidos en la Opción, algunos del departamento de Lavalleja figuran hipotecados a favor del ITAU. Si bien esto no impide el ejercicio de la Opción o la transferencia al Fideicomiso, representa un gravamen sobre dichos padrones. Por su parte, en el Anexo B se detallan los contratos de arrendamiento/pastoreo vigentes a la fecha de la Opción.

[14] "*Una vez ejercida la Opción de Compra, el Fiduciario procederá a celebrar con el vendedor de los Inmuebles Iniciales el boleto de reserva por la totalidad de los Inmuebles Iniciales de acuerdo al modelo anexo a la Opción de Compra"* (cláusula 4.3 del Contrato de Fideicomiso).

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 suma, la estructura de las convenciones implicadas y la ejecución de las respectivas obligaciones en cada caso, resultan adecuadas en función de los fines propuestos. Cumplidos los hitos centrales comentados, 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)[15]; 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[16].

Luego tenemos aquellos eventos que, por oposición llamaremos extrínsecos y son las autorizaciones administrativas que debe gestionar el Fideicomiso ante los organismos públicos y relacionados con los bienes a ser transferidos[17]. Tratándose, como en el caso, de bienes inmuebles, estos eventos son las autorizaciones para que el Fideicomiso pueda adquirir los Inmuebles Iniciales. Asimismo, 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, y que el INC decida no adquirirlos. A estas autorizaciones se suma que el notario designado por el Fiduciario para autorizar las escrituras correspondientes, considere completa y sin observaciones el estudio de la titulación dominial.

Cumplidas estas tres condiciones suspensivas, aún deberá constatarse que los Inmuebles cuenten con las resoluciones de aprobación y calificación de la DGF del MGAP y la AAP de la DINACEA.

Con todo ello, el Fiduciario procederá a otorgar las compraventas o promesas de compraventa de los Inmuebles, con la excepción de los cinco padrones identificados en el Anexo A de Rocha, en que se transmitirán los derechos posesorios mediante cesión al Fideicomiso (cláusulas 4.4 y 14.7 del Contrato).
Ejercida la Opción de compra y suscrito el boleto de reserva, allí se pactan 90 días prorrogables por 30 días más, para gestionar las autorizaciones pública citadas y, en definitiva, concretar los mencionados actos obligacionales y traslativos al patrimonio fiduciario.

Este procedimiento deberá replicarse, en lo pertinente, para el caso que se decida la Adquisición de Nuevos Inmuebles, de acuerdo a lo estipulado en la cláusula 4.6 del Contrato.

Ahora bien, cuál es el escenario si todo lo anterior no sucede. El Contrato 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 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 Iniciales, acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles, y cualquier ajuste a los términos*

[15] Artículo 17 de la Ley 17.703, artículo 3 de Ley 18.627 y Decreto 516/2003 (art. 12).
[16] 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.
[17] Descriptas en la cláusula 4 del Contrato, en el apartado II del Prospecto y en el Modelo de Boleto de Reserva.

que pueda corresponder; ***(ii)*** *se decide la compra de otros inmuebles en sustitución de los Inmuebles Iniciales, realizándose las modificaciones necesarias en los Documentos de la Emisión*[18]*;* ***(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 presente Contrato de Fideicomiso. La Asamblea de Titulares deberá adoptar la decisión correspondiente e instruir al Fiduciario".*

Esta decisión de la Asamblea requiere *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; con lo cual se intenta dar solución a la contingencia de no completar la Emisión en los términos proyectados. Quizás la crítica que cabe al respecto, es que la decisión de la Asamblea está abierta temporalmente, no hay un plazo final para que la circunstancia impeditiva quede configurada. Dado que ello debe resolverlo la Asamblea, el inversor no sabe con total certeza cuál es plazo máximo en que le serán reintegrados sus fondos en caso de extinción del Fideicomiso.

Por otra parte y habida cuenta que existen pastoreos y arrendamientos en los inmuebles, está pactado que ambas partes realicen 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 al Fideicomiso…*"; a su vez "*que el Fideicomiso acepte ser parte de los referidos contratos en sustitución de la Vendedora"* (art. 2.1).

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 su cláusula 8 y replicadas 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[19].

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.

Plantesia como Administrador asume el rol preponderante de la gestión y manejo del proyecto forestal de acuerdo al Plan de Negocios. Su continente obligacional y responsabilidad se condensa en las cláusulas 8 a 12 del Contrato, a cuyo tenor cabe estar. 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

[18] Esto no debe confundirse con la adquisición de Nuevos Inmuebles (c. 4.6) que presupone la compra de los Iniciales. Aquí se trata de encontrar inmuebles que sustituyan a los incluidos en la Opción para evitar la extinción del Fideicomiso.
[19] Véase cláusulas 4.10, 10.2, 18.14, 23.1 y 23.6 del Contrato.

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. Aquí 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 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, empero 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 (cláusulas 2.3 y 7 del Contrato).

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*.

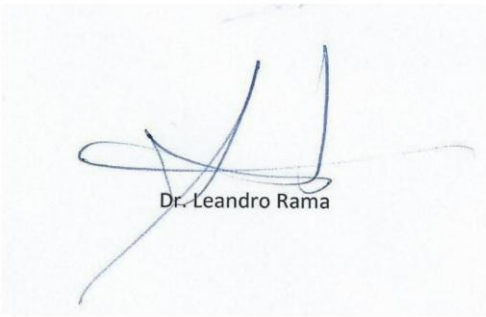
A modo de consideraciones finales, la estructura convencional cumple con los requisitos legales de constitución formal, individualización y publicidad de la propiedad fiduciaria así como la oponibilidad (artículos 2, 6 y 17 de la ley 17.703) y se previene su presentación al Banco Central del Uruguay 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 (cláusula 28 del Contrato). Dentro del marco normativo general el Fiduciario estará obligado a rendir cuentas de su gestión (artículo 18 Ley 17.703), según lo pautado en las cláusulas 18 y 21 del Contrato, según los casos.

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 (cláusula 17 del Contrato), 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.

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

Montevideo, 18 de junio de 2026.-



ANEXOS

ANEXO 1. DOCUMENTO DE EMISIÓN

MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

En [_], el [_] de [_] de 2026, Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010, representada en este acto por [_], en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "**Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II**" (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 11 de mayo de 2026 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 II.

1.2 La cláusula decimocuarta 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 mínimo de la emisión es de U$S 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) y un monto máximo de emisión de U$S 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones); y cada título escritural tendrá un valor nominal individual de US$ 1 (dólares de los Estados Unidos de América uno)

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 (un dólar de los Estados Unidos de América) 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 del Fiduciario que mantiene en Banco Central del Uruguay 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 Fideicomitido, 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 15 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 15 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 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 emitidos y en circulación 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 dos 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 vigésima primero del Contrato de Fideicomiso.

DECIMO (Asamblea de Titulares)

10.1 El Contrato de Fideicomiso (cláusula vigésima cuarta) 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 Nº 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 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. El arbitraje será de Derecho.

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. CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO, PRIMERA Y SEGUNDA MODIFICACIÓN

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hz Nº 948860

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

SEGUNDA MODIFICACIÓN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR II

En la ciudad de Montevideo, el 1 de setiembre de 2026, entre: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010 (en adelante, el "**Fiduciario**"), representado en este acto por Luis Marmissoile y Fernando Elías, cédulas de identidad N°1.887.669-3 y N°3.212.337-9, con domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000; Plantesia Forest Asset Management S.A.S, RUT Nº 219037440016 (el "**Administrador**"), representado en este acto por Lucia Basso, cédula de identidad N° 1.557.006-0 con domicilio a estos efectos en Sanlúcar 1494 oficina 104 y **Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A** , RUT 21.287643.0015 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 Diego Labat, cédula de identidad N° 2.938.493-2, con domicilio en Misiones 1537 , suscriben la presente segunda modificación del contrato de fideicomiso financiero (en adelante, la "**Segunda Modificación de Contrato de Fideicomiso**").

PRIMERO. ANTECEDENTES: El 11 de mayo de 2026, el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, . suscribieron el Contrato de Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II" (en adelante, el "**Contrato de Fideicomiso**").

Asimismo, el 4 de agosto de 2026, las Partes suscribieron la Primera Modificación de Contrato de Fideicomiso.

El 8 de agosto de 2026, el Fiduciario y Lavardin S.R.L suscribieron la Modificación de Contrato de Opción de Compra, la cual se incorpora al Anexo A.

SEGUNDO. MODIFICACIÓN: En el día de la fecha, las Partes acordaron modificar las siguientes cláusulas: 6.1. "Plazo"; 14.6.1. "Suscripción de los Valores"; 14.6.2. "Adjudicación de los Valores"; 16.1."Orden de Preferencia para los fondos del Fideicomiso"; 21.2 "Cesación y renuncia del Fiduciario". Dichas modificaciones se incorporan a un texto único que se transcribe a continuación:

PRIMERO (Antecedentes)

1.1 Las Partes tienen interés en la constitución del presente fideicomiso financiero con la finalidad de que se emitan Valores de oferta pública para financiar el desarrollo de un proyecto forestal, que comprenderá la adquisición de inmuebles rurales, su explotación silvicultural, la comercialización de la producción forestal y demás actividades vinculadas, 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 mínimo de emisión de USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) y por un monto máximo de emisión de USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones), en los términos

establecidos en el Prospecto y en este Contrato. La suscripción de los Valores se realizará en forma inicial y mediante posteriores llamados de integración, conforme a lo establecido en el presente Contrato.

1.3 El Administrador adquirirá Valores representativos de la Emisión por un monto equivalente al cinco por ciento (5%) del total de la Emisión conforme lo establecido en la cláusula 14.7.

1.4 Además de este Contrato, se celebra concomitantemente con el mismo, el Contrato de Administración y oportunamente se celebrarán los siguientes documentos que se considerarán también integrantes de la futura Emisión: (i) Prospecto; y (ii) Contrato de Entidad Representante; (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 Iniciales (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 futura Emisión incorporándose como Anexo A de este Contrato.

1.6 El Fideicomiso podrá asimismo adquirir Nuevos Inmuebles, adicionales a los comprendidos en la Opción de Compra, así como arrendar inmuebles rurales propiedad de terceros, todo ello de conformidad con el Plan de Negocios y con los procedimientos y mayorías establecidos en el presente Contrato.

1.7 En consecuencia, el Fideicomiso se regirá 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 II**" seguido de su número de registro.

2.2 Creación y objeto: Las Partes constituyen el presente Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II 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 (i) los Inmuebles Iniciales y, eventualmente, (ii) los Nuevos Inmuebles, obteniendo para ello financiamiento mediante la emisión de los Valores e integraciones posteriores, 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 para el desarrollo de actividades accesorias o complementarias a las mismas, cuando ello sea recomendado por el

Administrador, y aprobado por el Comité de Vigilancia, en los términos del presente Contrato.

2.3 Para la adquisición de los Inmuebles Iniciales, 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 Iniciales, 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 en sustitución de los Inmuebles Iniciales, 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 presente 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 que sean transferidos al mismo, incluyendo, sin limitación, los fondos provenientes de la integración de los Valores en forma inicial y mediante posteriores Capital Call, los Inmuebles Iniciales, los Nuevos Inmuebles que se adquieran en el futuro, los derechos derivados de contratos de arrendamiento, la producción forestal, los créditos, inversiones financieras transitorias y cualquier otro activo que se incorpore al patrimonio fideicomitido.

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.

"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 designado como tal en este acto.

"Asamblea de Titulares" es la que se establece en la cláusula vigésimo cuarto de este Contrato.

"Autorización de Inmuebles Iniciales" es la autorización administrativa que deberá obtener el Fiduciario en su rol de titular de los Inmuebles Iniciales en el marco de lo previsto en la ley 18.092, a los efectos de poder ser titular de inmuebles rurales.

"Autorización de Nuevos Inmuebles" es la autorización administrativa que deberá obtener el Fiduciario en su rol de titular de los Nuevos Inmuebles en el marco de lo previsto en la ley 18.092, a los efectos de incorporar los Nuevos Inmuebles a la Autorización de Inmuebles Iniciales.

"Beneficiarios" son los definidos en los Fideicomitentes que adquieran los Valores.

"Capital Call" Es el requerimiento de integración de todo o parte de los Valores suscriptos y pendientes de integración por parte de los suscriptores, que el Fiduciario comunique a los Titulares en los términos del presente Contrato, el cual deberá indicar el monto a integrar por cada Titular y la fecha límite de pago. Los Capital Call se regirán por lo dispuesto en las cláusulas 4.6, 8.4 y 14.6.2.

"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 adquirir el Administrador en el plazo y condiciones establecidos en la cláusula 14.7.

"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 que se suscribirá entre BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, y el Fiduciario en su calidad de fiduciario bajo este Fideicomiso, y cualquiera de sus modificaciones.

"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.

"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 Iniciales y los eventuales Nuevos Inmuebles.

"Inmuebles Iniciales" 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 con posterioridad.

"Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles" significa el informe técnico, económico y legal, comprendiendo una debida diligencia legal y regulatoria que deberá preparar el Administrador respecto de Nuevos Inmuebles propuestos para su adquisición por parte del Fideicomiso, el cual deberá contener, entre otros aspectos, la descripción del inmueble, precio, aptitud forestal, estimaciones de productividad, rentabilidad esperada, tasaciones, situación jurídica y demás información relevante para que el Comité de Vigilancia y la Asamblea de Titulares resuelvan sobre su eventual adquisición.

"Inversores Institucionales" son aquellos inversores que participarán del Tramo General de la suscripción de valores (AFAP's, Empresas aseguradoras, Cajas paraestatales o Instituciones financieras locales que actúen por cuenta propia).

"Mayoría Especial de Titulares" se define como 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 emitidos y en circulación.

"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 previsiones 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 previsiones 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".

"Monto de la Emisión" es el monto efectivamente suscrito y por el que el Fiduciario emitirá Valores en el marco de la presente Emisión y el Fideicomiso

"Monto Mínimo de la Emisión" es el monto mínimo de suscripción de Valores que deberá alcanzarse al cierre del Período de Suscripción para que la Emisión tenga efecto y el Fideicomiso continúe vigente, el cual se fija en la suma de USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones), conforme lo establecido en la cláusula DECIMO CUARTO.

"Monto Máximo de la Emisión" significa el monto máximo de Valores a ser emitidos por el Fiduciario en el marco del Fideicomiso, el cual se fija en la suma de USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones), conforme lo establecido en la cláusula DECIMO CUARTO.

"Nuevos Inmuebles" son aquellos inmuebles rurales (tierras y bosques) que no se encuentren comprendidos dentro de los Inmuebles identificados en la Opción de Compra al momento de la Emisión, y cuya eventual adquisición por parte del Fiduciario deberá cumplir con el procedimiento previsto en el presente Contrato, y que pasarán a integrar los Inmuebles junto con los Inmuebles Iniciales.

"Opción de Compra" es la que se 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 de la Asamblea de Titulares 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.

"Primera Integración": La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto Mínimo de la Emisión a realizarse por todos los adjudicatarios de Valores, tanto del Tramo Minorista y del Tramo General.

"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.

<u>CUARTO (Patrimonio Fiduciario)</u>

4.1 Con los fondos obtenidos en la Primera Integración de los Valores, el Fideicomiso adquirirá los Inmuebles Iniciales 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 el Fiduciario pueda ejercerla.

4.2 De acuerdo con 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 Iniciales 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 Mínimo de la Emisión en los términos indicados por la cláusula DECIMOCUARTO 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.

4.3 Una vez ejercida la Opción de Compra, el Fiduciario procederá a celebrar con el vendedor de los Inmuebles Iniciales el boleto de reserva por la totalidad de los Inmuebles Iniciales 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 Iniciales bajo lo establecido por la Ley 18.092 y sus decretos reglamentarios para todos los Inmuebles Iniciales (la "Autorización de Inmuebles Iniciales");

(ii) que toda la titulación dominial de los Inmuebles sea estudiada por un Escribano/a designado por el Fiduciario a costo del Fideicomiso y que a juicio de dicho/a 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 las observaciones conforme a la normativa vigente.

(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.

La verificación de estas situaciones deberá 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 del Escribano designado (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 de los padrones rurales números 58.707, 58.705, 5.162, 2.408 y 2.407, todos ubicados en el departamento de Rocha, respecto de los cuales deberá celebrarse 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 Iniciales 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 Adquisición de Nuevos Inmuebles. El Fiduciario podrá adquirir inmuebles rurales adicionales a los Inmuebles Iniciales (los "Nuevos Inmuebles"), los cuales se incorporarán al Patrimonio Fiduciario y quedarán afectados al Fideicomiso, siempre que se cumpla con el procedimiento establecido en el presente Contrato.

A tales efectos, el Administrador deberá identificar el o los inmuebles propuestos y preparar un Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles. El precio de adquisición incluido en el Informe de Adquisición se entenderá como el precio máximo al que podrá ascender la adquisición de los Nuevos Inmuebles (sin incluir gastos, impuestos y honorarios asociados a la adquisición), no pudiendo el Fiduciario adquirir los Nuevos Inmuebles por un precio superior sin nueva aprobación del Comité de Vigilancia y de la Asamblea de Titulares.

El Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles deberá ser presentado al Fiduciario y al Comité de Vigilancia. El Comité de Vigilancia deberá expedirse respecto de la adquisición propuesta dentro del plazo máximo de 30 días corridos, pudiendo aprobarla, rechazarla u observarla. En caso de que el Comité de Vigilancia no se expidiera dentro de dicho plazo, la adquisición se considerará aprobada tácitamente por su parte, debiendo estarse a lo que resuelva la Asamblea de Titulares, con Mayoría Especial. El Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles deberá incluir al menos una tasación independiente del inmueble. El Comité de Vigilancia podrá objetar la adquisición por razón de precio únicamente si el precio de adquisición supera en más de un 15% el valor que surja de la tasación o del promedio de las tasaciones disponibles.

La adquisición de Nuevos Inmuebles requerirá asimismo la aprobación previa de la Asamblea de Titulares en las mayorías establecidas en el presente Contrato. Una vez aprobada la adquisición por la Asamblea de Titulares, quiénes a los efectos de su consideración y resolución contarán con el Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles preparado por el Administrador y la opinión del Comité de Vigilancia respecto al planteo, el Fiduciario podrá realizar el correspondiente Capital Call a los Titulares en un plazo de 10 días hábiles, por el monto necesario para financiar la adquisición de los Nuevos

inmuebles, los gastos asociados a la operación, impuestos, honorarios y demás costos vinculados a la adquisición de los mismos. El Fiduciario no estará obligado a adquirir los Nuevos Inmuebles hasta tanto los Titulares hayan integrado los fondos correspondientes al Capital Call.

Una vez integrados los fondos, el Fiduciario podrá celebrar los boletos de reserva, promesas de compraventa, compraventas, cesiones de derechos posesorios u otros contratos necesarios para la adquisición de los Nuevos Inmuebles, los cuales deberán condicionarse, en lo que corresponda, a:

(a) la obtención de la autorización correspondiente a los Nuevos Inmuebles requeridas para la adquisición de inmuebles rurales y para su explotación forestal, conforme lo que establece la Ley 18.092 y decretos reglamentarios;
(b) la realización de un estudio de títulos satisfactoria a criterio del Escribano/a designado por el Fiduciario a costo del Fideicomiso;
(c) el cumplimiento de las demás condiciones que el Fiduciario, con el asesoramiento del Administrador, considere razonablemente necesarias para proteger los intereses del Fideicomiso.

Cumplidas las condiciones precedentes y siempre que el Administrador mantenga su recomendación de adquirir los Nuevos Inmuebles, el Fiduciario procederá a la adquisición de los mismos con fondos del Fideicomiso, incorporándolo al Patrimonio Fiduciario y afectándolo al desarrollo del Proyecto. En caso de que la adquisición no llegara a concretarse por no cumplirse las condiciones precedentes o por cualquier otra causa justificada, el Fiduciario no incurrirá en responsabilidad alguna por la no adquisición de los Nuevos Inmuebles.

4.7 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 Fidecomiso 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.

4.8 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.

(c) Las inversiones que se realicen en activos financieros de acuerdo a lo previsto en la cláusula 4.7 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.

4.9 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.

4.10 Los activos y los pasivos del Fideicomiso se valuarán 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 emitirlas 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.

4.11 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.

El financiamiento bancario no podrá ser utilizado para la adquisición de Nuevos Inmuebles, salvo aprobación expresa de la Asamblea de Titulares por Mayoría Especial. 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 recomendación del Comité de Vigilancia, tanto en lo que hace al monto como a las condiciones del crédito. 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 actuación del Comité de Vigilancia. En caso de opinión desfavorable 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.

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.

SEXTO (Plazo)

6.1 El presente Contrato de Fideicomiso será obligatorio para las Partes desde su suscripción y finalizará: (i) por el transcurso de 15 años contados desde la Emisión, plazo que podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 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.; (v) ante la no suscripción de Valores por el Monto Mínimo 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; o (vi) por la falta de designación de un Fiduciario Sustituto en el plazo establecido en la cláusula 21.2.

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; sin perjuicio de aquellas contrataciones, servicios, gestiones operativas, técnicas, forestales, ambientales, comerciales o de administración que, a criterio razonable del Fiduciario y/o del Administrador, resulten necesarias o convenientes para la adecuada conservación, manejo, explotación, mantenimiento, cosecha, certificación, comercialización o liquidación de los activos fideicomitidos durante el proceso de liquidación del Fideicomiso.

A tales efectos, el Fiduciario podrá mantener vigentes o celebrar los contratos que resulten necesarios para asegurar una adecuada administración y realización de los activos forestales hasta su efectiva liquidación, incluyendo la continuidad de los servicios prestados por el Administrador conforme a los términos del presente Contrato.

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, quiénes 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 la cláusula 7.4. 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 conlleve 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:

(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.

<u>Administración del Proyecto y gestión de los contratos necesarios:</u>

(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 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;

(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
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) 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 a 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 auditoria 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 auditoria 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 procuraran aplicar los términos y condiciones que surgen del modelo de contrato anexo al Contrato de Administración;

En relación con los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir en el marco de la comercialización de madera entre fideicomisos administrados por el Administrador, éste actuará en todo momento de buena fe, con independencia de criterio y en el mejor interés de cada patrimonio administrado.

A efectos de resolver eventuales situaciones de conflicto de interés, el Administrador adoptará criterios objetivos, razonables y consistentes con las condiciones de mercado y con las características particulares de cada operación, pudiendo considerar, entre otros factores, aspectos comerciales, operativos, logísticos, financieros, técnicos y de oportunidad que resulten aplicables en cada caso.

Cuando el Administrador entienda que una determinada decisión pudiera generar un conflicto de interés entre fideicomisos administrados por éste, informará al Fiduciario y al Comité de Vigilancia correspondiente acerca de la situación planteada, los criterios considerados y la decisión adoptada o propuesta.

El Comité de Vigilancia podrá formular observaciones o recomendaciones respecto de la decisión informada. En caso de que exista una discrepancia sustancial respecto de la actuación propuesta por el Administrador y no fuera posible alcanzar una solución satisfactoria, el Comité de Vigilancia podrá solicitar que el asunto sea sometido a consideración de la Asamblea de Titulares, la que resolverá por mayoría simple de votos presentes.

Auditorias 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 Fidecomiso 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. En el informe trimestral del cuarto trimestre se deberá incorporar la TIR proyectada del Fideicomiso. 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) Asimismo, el Administrador estará a cargo de elaborar el o los Informes de Adquisición de Nuevos Inmuebles, respecto de Nuevos Inmuebles propuestos por el Administrador para su adquisición por parte del Fideicomiso, el cual deberá contener, entre otros aspectos, la descripción del inmueble, precio, aptitud forestal, estimaciones de productividad, rentabilidad esperada, tasaciones, situación jurídica y demás información relevante para que el Comité de Vigilancia y la Asamblea de Titulares resuelvan sobre su eventual adquisición.

(xx) El Administrador podrá recomendar al Fiduciario la realización de Capital Call cuando entienda que los mismos son necesarios para la adquisición de Nuevos Inmuebles, la ejecución de inversiones, o cuando los fondos disponibles del Fideicomiso resulten insuficientes para la ejecución del Plan de Negocios. A tales efectos, el Administrador deberá preparar un informe justificando la necesidad del Capital Call, su monto y destino. En caso que el Capital Call se requiera para la Adquisición de Nuevos Inmuebles, el Fiduciario deberá contar con la aprobación previa de la Asamblea de Titulares en las mayorías establecidas en el presente Contrato.

(xxi) 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, por escrito, 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;

(xxii) Una vez aprobado el Presupuesto Anual, el Fiduciario lo enviará en versión final al Administrador quien lo considerará entonces aprobado y a su vez, el documento podrá ser compartido con los Titulares que se lo soliciten por escrito al Fiduciario.

(xxiii) Por último, el Administrador será el encargado de entregar al Fiduciario copia de los estados contables del Administrador 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.

<u>Defensa del Patrimonio Fiduciario:</u>

(xxiv) 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:

(xxv) El Administrador propondrá a la Asamblea de Titulares (previa notificación e informe de opinión 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.

(xxvi) 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:

(xxvii) 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.

<u>Otras Tareas:</u>

(xxviii) 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;

(xxix) El Administrador deberá al cierre de cada ejercicio realizar los cálculos respecto de los Montos Distribuibles bajo este Contrato;

(xxx) 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;

(xxxi) 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;

(xxxii) El Administrador desarrollará y aplicará modelos de optimización de cosecha y proyección de volúmenes;

(xxxiii) 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.

(xxxiv) 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 prestar servicios, contratar, ni celebrar operaciones de cualquier naturaleza con el Fideicomiso, salvo en los casos expresamente previstos en el presente Contrato o el Contrato de Administración, o cuando cuenten con la previa autorización del Comité de Vigilancia. A tales efectos, el Administrador deberá informar al Fiduciario y al Comité de Vigilancia cualquier situación que pueda dar lugar a un potencial conflicto de interés derivado de la participación directa o indirecta de personas afiliadas en una operación con el Fideicomiso.

(ii) Los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir en el marco de la comercialización de madera entre fideicomisos administrados por el Administrador se regirán por lo dispuesto en la cláusula DecimoTercera numeral (xxvi) del presente Contrato.

(iii) 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;

(iv) En el cumplimiento de sus funciones y de la política de inversión del Fideicomiso, el Administrador actuará con independencia de criterio, de buena fe y en el mejor interés del Fideicomiso y de los Titulares. Asimismo, deberá procurar que las personas involucradas en la evaluación, recomendación y adopción de decisiones de inversión observen adecuados estándares de diligencia, objetividad y transparencia, adoptando medidas razonables para identificar, prevenir y gestionar potenciales conflictos de interés. En particular, el Administrador procurará que las operaciones de adquisición, enajenación y arrendamiento de activos realizadas por cuenta del Fideicomiso se efectúen en condiciones consistentes con las de mercado y atendiendo exclusivamente al interés del Fideicomiso y de los Titulares.

(v) Durante los primeros tres (3) años contados desde la fecha de cierre de la emisión, el Administrador no promoverá ni administrará nuevos fideicomisos financieros forestales de oferta pública en Uruguay cuyo objetivo principal sea la adquisición de tierras forestales en competencia directa con el proceso de inversión del Fideicomiso, salvo autorización previa de la Asamblea de Titulares adoptada por Mayoría Especial. Finalizado dicho plazo, el Administrador podrá participar en otros proyectos forestales de oferta pública, debiendo informar dicha circunstancia al Comité de Vigilancia.

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.

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 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 generare 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 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, el Administrador deberá realizar sus mejores esfuerzos para que el Fiduciario adquiera los Inmuebles Iniciales conforme la Opción de Compra. 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 Iniciales, acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles Iniciales; (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.

Asimismo, el Administrador y en caso que se hubiesen suscrito Valores por encima del Monto Mínimo, deberá identificar oportunidades de adquisición de Nuevos Inmuebles que resulten convenientes para el Fideicomiso y, en su caso, preparar los correspondientes Informes de Adquisición de Nuevos Inmuebles conforme a lo establecido en este Contrato.

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. A continuación, se incluye una tabla de los volúmenes proyectados bajo el Plan de Negocios:

Fustal E. globulus

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1100.0	4.30	4.30	2.84	4.75	5.27
2	1091.2	13.89	6.94	6.33	7.56	8.31
3	1082.9	26.97	8.99	8.28	9.70	10.60
4	1072.0	42.55	10.64	9.87	11.40	12.41
5	1059.7	59.89	11.98	11.18	12.78	13.87
6	1046.2	78.48	13.08	12.28	13.90	15.05
7	1031.5	97.88	13.98	13.15	14.81	16.00
8	1015.8	117.78	14.72	13.88	15.56	16.76
9	999.2	137.91	15.32	14.48	16.16	17.38
10	981.7	158.06	15.81	14.97	16.64	17.86
11	963.6	178.08	16.19	15.36	17.02	18.23
12	944.8	197.83	16.49	15.66	17.31	18.51
13	925.5	217.21	16.71	15.90	17.52	18.71
14	905.9	236.14	16.87	16.07	17.67	18.84
15	885.9	254.56	16.97	16.18	17.76	18.92
16	865.7	272.44	17.03	16.25	17.80	18.94
17	845.3	289.73	17.04	16.28	17.81	18.92
18	824.9	306.42	17.02	16.27	17.78	18.86
19	804.5	322.51	16.97	16.23	17.71	18.78
20	784.2	337.97	16.90	16.17	17.62	18.66

Tallar E. globulus

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	830	3.43	3.43	3.20	3.67	4.40
2	828.5	11.28	5.64	5.25	6.02	6.91
3	825.8	22.13	7.38	6.89	7.85	8.82
4	822.0	35.17	8.79	8.21	9.36	10.34
5	817.2	49.81	9.96	9.33	10.60	11.57
6	811.3	65.60	10.93	10.25	11.62	12.57
7	804.5	81.21	11.74	11.02	12.47	13.40
8	796.8	96.39	12.42	11.66	13.17	14.08
9	788.3	110.75	12.97	12.20	13.75	14.63
10	779.0	124.31	13.43	12.64	14.22	15.08
11	769.0	151.82	13.80	13.00	14.60	15.44
12	758.4	169.20	14.10	13.30	14.90	15.72
13	747.3	186.34	14.33	13.53	15.14	15.94
14	735.6	203.17	14.51	13.71	15.31	16.10
15	723.5	219.63	14.64	13.85	15.44	16.21
16	711.1	235.68	14.73	13.94	15.52	16.27
17	698.3	251.29	14.78	14.01	15.56	16.30
18	685.2	266.44	14.80	14.04	15.57	16.30
19	672.0	281.10	14.79	14.04	15.55	16.27
20	658.5	295.27	14.76	14.03	15.50	16.22

Fustal E. maidenii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	1.79	1.79	1.68	1.90	2.21
2	1121.5	9.74	4.87	4.63	5.12	5.84
3	1111.3	23.88	7.96	7.61	8.30	9.31
4	1099.5	42.27	10.57	10.17	10.97	12.10
5	1086.4	62.95	12.59	12.17	13.01	14.17
6	1071.9	84.53	14.09	13.67	14.51	15.63
7	1056.3	105.10	15.16	14.75	15.57	16.68
8	1039.6	127.17	15.90	15.51	16.29	17.26
9	1022.0	147.47	16.39	16.02	16.76	17.68
10	1003.6	166.86	16.69	16.34	17.03	17.89
11	984.5	185.30	16.85	16.52	17.17	17.97
12	964.8	202.79	16.90	16.59	17.20	17.95
13	944.8	219.23	16.87	16.59	17.16	17.86
14	924.0	234.99	16.78	16.52	17.05	17.71
15	903.1	249.78	16.65	16.40	16.90	17.52
16	882.0	263.76	16.49	16.25	16.72	17.31
17	860.8	276.98	16.29	16.07	16.51	17.07
18	839.6	289.47	16.08	15.88	16.29	16.82
19	818.4	301.27	15.86	15.66	16.05	16.55
20	797.3	312.43	15.67	15.44	15.80	16.28

Tallar E. maidenii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	880.00	1.27	1.27	1.17	1.37	1.60
2	877.4	7.15	3.58	3.35	3.80	4.33
3	873.6	18.17	6.06	5.74	6.38	7.15
4	868.6	33.23	8.31	7.92	8.69	9.61
5	862.5	50.91	10.18	9.76	10.60	11.59
6	855.3	69.99	11.67	11.23	12.10	13.10
7	847.2	89.59	12.80	12.37	13.23	14.22
8	838.1	109.14	13.64	13.22	14.06	15.01
9	828.1	128.28	14.25	13.85	14.66	15.56
10	817.4	146.80	14.68	14.29	15.07	15.92
11	806.0	164.57	14.96	14.60	15.33	16.13
12	793.9	181.56	15.13	14.79	15.47	16.22
13	781.3	197.74	15.21	14.89	15.53	16.23
14	768.2	213.12	15.22	14.92	15.52	16.18
15	754.7	227.72	15.18	14.90	15.46	16.08
16	740.9	241.57	15.10	14.83	15.36	15.94
17	726.7	254.69	14.98	14.74	15.23	15.77
18	712.3	267.13	14.84	14.61	15.07	15.58
19	697.7	278.91	14.68	14.47	14.89	15.37
20	683.0	290.07	14.50	14.30	14.70	15.15

Pustal E. dunnii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	1.08	1.08	1.06	1.10	1.21
2	1121.5	10.52	5.26	5.17	5.35	5.84
3	1111.3	32.67	10.89	10.72	11.06	12.01
4	1099.5	64.82	16.21	15.97	16.44	17.74
5	1086.4	102.07	20.41	20.15	20.68	22.21
6	1071.9	140.36	23.39	23.12	23.67	25.30
7	1056.3	177.19	25.31	25.04	25.58	27.23
8	1039.6	212.35	26.42	26.16	26.68	28.28
9	1022.0	242.47	26.94	26.70	27.18	28.72
10	1003.6	270.64	27.06	26.84	27.28	28.74
11	984.5	296.16	26.92	26.72	27.12	28.49
12	964.8	319.39	26.62	26.43	26.80	28.08
13	944.6	340.68	26.21	26.04	26.37	27.56
14	924.0	360.24	25.74	25.59	25.89	27.00
15	903.1	378.54	25.24	25.11	25.36	26.42
16	882.0	395.81	24.74	24.61	24.86	25.84
17	860.8	412.01	24.24	24.12	24.35	25.26
18	839.6	427.38	23.74	23.64	23.85	24.70
19	818.4	442.05	23.27	23.17	23.36	24.17
20	797.3	456.11	22.81	22.72	22.89	23.65

Tallar E. dunnii

Edad	N	Vol	IMA Prob.	IMA	IMA Prob.	IMA Max
1	800.0	0.41	0.41	0.33	0.41	0.49
2	799.1	5.97	2.99	2.35	2.99	3.58
3	797.1	21.83	7.28	5.82	7.28	8.73
4	794.0	46.67	11.67	9.33	11.67	14.00
5	789.8	76.05	15.21	12.17	15.21	18.25
6	784.7	106.07	17.68	14.14	17.68	21.21
7	778.7	134.42	19.20	15.36	19.20	23.04
8	771.8	160.12	20.01	16.01	20.01	24.02
9	764.2	182.98	20.33	16.26	20.32	24.40
10	755.7	203.19	20.32	16.26	20.32	24.38
11	746.6	221.10	20.10	16.08	20.10	24.12
12	736.9	237.06	19.76	15.80	19.75	23.71
13	726.6	251.40	19.34	15.47	19.34	23.21
14	715.8	264.37	18.88	15.11	18.88	22.66
15	704.5	276.19	18.41	14.73	18.41	22.10
16	692.9	287.04	17.94	14.35	17.94	21.53
17	680.9	297.06	17.47	13.98	17.47	20.97
18	668.7	306.36	17.02	13.62	17.02	20.42
19	656.2	315.02	16.58	13.26	16.58	19.90
20	643.6	323.13	16.16	12.93	16.16	19.39

Pustal E. smithii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	0.66	0.66	0.61	0.71	0.89
2	1121.5	16.05	8.02	7.42	8.63	10.38
3	1111.3	46.78	15.59	14.50	16.69	20.11
4	1099.5	82.00	20.50	19.17	21.83	25.91
5	1086.4	114.88	22.97	21.96	24.78	28.98
6	1071.9	149.56	24.93	23.54	26.31	30.36
7	1056.3	179.53	25.65	24.33	26.96	30.72
8	1039.6	206.64	25.83	24.61	27.05	30.45
9	1022.0	231.02	25.67	24.55	26.79	29.82
10	1003.6	252.84	25.28	24.27	26.29	28.98
11	984.5	272.33	24.76	23.85	25.65	28.02
12	964.8	289.71	24.14	23.33	24.95	27.01
13	944.6	305.21	23.48	22.76	24.20	25.99
14	924.0	319.05	22.79	22.15	23.42	24.98
15	903.1	331.35	22.09	21.53	22.65	24.00
16	882.0	342.55	21.40	20.90	21.89	23.05
17	860.8	352.77	20.72	20.28	21.15	22.15
18	839.6	360.95	20.05	19.67	20.43	21.30
19	818.4	368.82	19.41	19.08	19.74	20.49
20	797.3	375.87	18.79	18.50	19.08	19.72

Tallar E. smithii

Edad	N	Vol	IMA Prob.	IMA	IMA Prob.	IMA Max
1	800.0	0.47	0.47	0.38	0.47	0.56
2	799.1	11.67	5.84	4.67	5.84	7.00
3	797.1	34.71	11.57	9.26	11.57	13.88
4	794.0	61.99	15.50	12.40	15.50	18.60
5	789.8	89.94	17.99	14.39	17.99	21.58
6	784.7	117.08	19.51	15.61	19.51	23.42
7	778.7	142.82	20.40	16.32	20.40	24.48
8	771.8	166.94	20.87	16.69	20.87	25.04
9	764.2	188.36	21.04	16.83	21.04	25.25
10	755.7	210.11	21.01	16.81	21.01	25.21
11	746.6	229.26	20.84	16.67	20.84	25.01
12	736.9	246.91	20.58	16.46	20.58	24.69
13	726.6	263.13	20.24	16.19	20.24	24.29
14	715.8	278.05	19.86	15.89	19.86	23.83
15	704.5	291.75	19.45	15.56	19.45	23.34
16	692.9	304.33	19.02	15.22	19.02	22.82
17	680.9	315.88	18.58	14.86	18.58	22.30
18	668.7	326.49	18.14	14.51	18.14	21.77
19	656.2	336.23	17.70	14.16	17.70	21.24
20	643.6	345.17	17.26	13.81	17.26	20.71

<u>B5: Estándares de cumplimiento del Presupuesto Anual del Fideicomiso:</u> 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 "<u>Desvío</u>"). 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 auditorias 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 auditorias 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 entendiere 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 cómputo 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".

A los efectos establecidos en la cláusula anterior y en el Contrato de Administración, la "Justa Causa" y "Fuerza Mayor", utilizadas a estos efectos como términos sinónimos, se define 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 casa 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) 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 diferencia sea determinada por sentencia judicial firme en cuyo caso las Partes se atendrán 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.

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 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 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 brindare 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 y en circulación, 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 Senattore 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, sea en calidad de socio o profesional contratado para cumplir las funciones de quién haya cesado, no revista 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 única indemnización un monto equivalente al 3% (tres por ciento) del valor nominal total de Valores emitidos y en circulación por el Fiduciario al momento de la remoción si ocurriese durante los primeros 5 años y a partir del año 6, la indemnización queda fija en 1 año de remuneración. 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 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 y en circulación 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 Vigilância)

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. Podrán formar parte del Comité de Vigilancia aquellas personas que formen parte o hayan formado parte del Comité de Vigilancia del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.

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 el Fiduciario 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 para luego informar al Fiduciario.

(vi) Analizar la solicitud de autorización de importes adicionales bajo el Presupuesto Anual del Fideicomiso y aprobarlos en caso de que ello corresponda.

(vii) Analizar el Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles que prepare y envíe el Administrador y pronunciarse sobre el mismo de acuerdo a lo establecido en la cláusula 4.6 de este Contrato.

(viii) Aprobar las operaciones de comercialización de los bonos de carbono, tal como están definidas en el Contrato de Administración.

(ix) 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.

(x) 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).

(xi) 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.

(xii) 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.

(xiii) Pronunciarse sobre 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.

(xiv) Seleccionar y recomendar al Fiduciario la contratación de 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 auditorias.

(xv) 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.

(xvi) Trabajar en conjunto con el Fiduciario para contratar a un tasador por el Fideicomiso para la valuación anual de los Inmuebles de acuerdo a lo previsto en este Contrato.

(xvii) Discusión y firma de carta de supuestos en ocasión de la valuación independiente anual de los Valores conforme a lo previsto en este Contrato.

(xviii) Controlar que los Titulares dispongan de información completa sobre los puntos que deban tratar en las Asamblea 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.

(xix) 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.

(xx) Seleccionar y recomendar al Fiduciario 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.

(xxi) Expedirse sobre 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.

(xxii) 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.

(xxiii) Recomendar en base a su análisis al Fiduciario 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.

(xxiv) 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.

(xxv) Otorgar las recomendaciones o vistos buenos que establece este Contrato y los restantes Documentos de la Emisión según lo entienda procedente.

En caso de configurarse una situación de potencial conflicto de interés derivada de la venta de madera entre fideicomisos administrados por el Administrador, referida en la

cláusula 8.4 (xvi), y una vez que el Administrador haya informado al Comité de Vigilancia los antecedentes, criterios considerados y decisión adoptada o propuesta, dicho Comité podrá formular observaciones o recomendaciones respecto de la misma. Si, a juicio del Comité de Vigilancia, existiera una discrepancia sustancial respecto de la actuación propuesta por el Administrador y no fuera posible alcanzar una solución satisfactoria, podrá solicitar que el asunto sea sometido a consideración de la Asamblea de Titulares, la que resolverá por mayoría simple de votos presentes, manteniéndose entretanto vigente la decisión adoptada por el Administrador.

DECIMO CUARTO (Emisión de certificados de participación de oferta pública y condiciones)

14.1 Monto Mínimo y Monto Máximo de la Emisión. El Fiduciario, a efectos de obtener los fondos necesarios para la adquisición de los Inmuebles Iniciales, la eventual adquisición de Nuevos Inmuebles y para las demás necesidades establecidas en el Plan de Negocios, procederá a emitir certificados de participación escriturales del Fideicomiso mediante oferta pública (los "Valores"), por un monto mínimo de emisión de hasta USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) (el "Monto Mínimo de la Emisión") y por un monto máximo de emisión de hasta USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones) (el "Monto Máximo de la Emisión"). El Monto Máximo de la Emisión constituye un monto tope, no siendo necesaria la suscripción total del mismo para la efectiva constitución y funcionamiento del Fideicomiso, siempre que se alcance el Monto Mínimo de la Emisión. En caso que se suscriban Valores por un importe que se encuentre entre el Monto Mínimo de Emisión y el Monto Máximo de Emisión, entonces éste será el monto por el cual el Fiduciario emitirá los Valores de acuerdo al mecanismo que se detalla seguidamente.

14.2 Condición suspensiva de la Emisión. La Emisión, la efectiva integración inicial de los Valores y la plena vigencia del Fideicomiso quedarán sujetas a la condición suspensiva de que al cierre del período de suscripción se alcance una suscripción de Valores por un monto total igual o superior al Monto Mínimo de la Emisión.
En caso de no alcanzarse el Monto Mínimo de la Emisión, se tendrá por no cumplida la condición suspensiva, quedando sin efecto la Emisión y extinguiéndose el Fideicomiso, sin responsabilidad para el Fiduciario, el Administrador ni para los suscriptores, debiéndose restituir a los suscriptores los fondos que hubieren integrado, conforme lo establecido en esta cláusula 14. En forma previa a la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario deberá informar tal circunstancia al titular de los inmuebles objeto de la Opción de Compra a efectos de dejar sin efecto la misma, sin responsabilidad para ninguna de las partes.

14.3 La moneda de los Valores será en USD y los Valores cotizarán en BEVSA.

14.4 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.

14.5 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.

14.6 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:

14.6.1. Suscripción de los Valores:

La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA en dos etapas consecutivas (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 por el 0,6% del Monto de la Emisión.

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 2026, 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 XX de XX de 2026, 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 entre las 10 y 12 horas del día .... de ... de 2026 y sólo podrá participar el Administrador como sponsor del proyecto quien suscribirá Certificados de Participación por el 0,6% del Monto de la Emisión, conformándose de esta manera la primera suscripción de los Certificados de Participación del Administrador.

14.6.2. 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 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 que en el Tramo Minorista haya una oferta menor al 10%, el Tramo General podrá ampliarse hasta completar el Monto Máximo de la Emisión restándose el 0,6% 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 lacuenta del Fiduciario que mantiene en Banco Central del Uruguay , a efectos de que realicen las transferencias en la fecha que se establece a continuación para la Primera Integración.

(i) **Integración de los Valores**: La integración de los Valores por los adjudicatarios, el cual se podrá producir en distintas instancias en caso que se hayan suscrito Valores por un monto superior al Monto Mínimo de la Emisión y por tanto, cumplidas las condiciones establecidas en el presente Contrato es posible la adquisición de Nuevos Inmuebles, se realizará en dos o más etapas (en primer lugar por el Monto Mínimo de la Emisión para la integración de los montos necesarios para la adquisición de los Inmuebles Iniciales bajo la Opción de Compra y posteriormente, en caso de aprobarse nuevas adquisiciones

mediante el mecanismo de Capital Call) 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:

Primera Integración correspondiente al Monto Mínimo de la Emisión: La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto Mínimo 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 Mínimo de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto Mínimo de la Emisión correspondiente a esta Primera Integración.

Integraciones del complemento del Mínimo de la Emisión: El monto restante del Monto Mínimo de la Emisión se integrará en una o más integraciones a solicitud del Fiduciario, realizándose en una o más integraciones hasta por un monto máximo equivalente al 80% del Monto Mínimo de la Emisión. Para la integración o las integraciones referidas, el Fiduciario solicitará en cada oportunidad a todos los adjudicatarios, *para la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General), como para la Segunda Etapa (Certificados de Participación del Administrador)*, que integren los montos solicitados y los transfieran a la cuenta del Fiduciario que mantiene en Banco Central del Uruguay, 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 indicara a los Titulares el monto que deberán integrar.

Si de acuerdo con las necesidades del Fideicomiso, ya sea para la adquisición de los Inmuebles Iniciales 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 Mínimo 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 Mínimo de la Emisión como un monto máximo, no siendo aplicable para este caso lo establecido en la cláusula 14.5. de este Contrato.

(ii) **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 del Fiduciario que mantiene en Banco Central del Uruguay, 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, una vez transcurridos diez días corridos de incumplimiento, se aplicará, por única vez, una multa equivalente al 10% del monto que el Titular debía integrar. Esta multa será fija, no se devengará ni incrementará en función de los días de incumplimiento y resultará exigible en su totalidad a partir del décimo día corrido de mora. 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 que mantiene en Banco Central del Uruguay conjuntamente con la integración, podrán reclamarse judicialmente por el Fiduciario.

(iii) **Integraciones correspondientes a la adquisición de Nuevos Inmuebles:** en caso que se hubieran suscrito Valores por encima del Monto Mínimo de la Emisión, y se haya resuelto por parte de la Asamblea de Titulares la adquisición de Nuevos Inmuebles una vez cumplidas las instancias establecidas en el presente Contrato, entonces el Fiduciario procederá a solicitar mediante uno o varios Capital Call -según corresponda - a los Titulares que integren los fondos correspondientes de acuerdo al procedimiento que se establece en el presente para la integración del Monto Mínimo de la Emisión y posteriormente procederá a la emisión de los certificados de participación correspondientes.

14.7. **Participación del Administrador.** El Administrador adquirirá Certificados de Participación a través de un agente habilitado a presentar ofertas en BEVSA al mayor de los valores en dicho momento entre el 100% de su valor nominal y el promedio del vector de precio del mes anterior a la adquisición. En caso de inexistencia de oferentes en el mercado, aquellos Inversores Institucionales que sean titulares de Certificados de Participación estarán obligados a vender al Administrador, a prorrata de su participación en el Fideicomiso, los Certificados de Participación que correspondan para la adquisición por parte del Administrador.

El Administrador se compromete a alcanzar una participación equivalente al cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos, en un plazo máximo de seis (6) años contados desde la Fecha de Emisión.

A tales efectos, el Administrador se obliga a adquirir anualmente Certificados de Participación en el mercado secundario, ya sea de Titulares que deseen venderlos o a través de cualquier otro mecanismo permitido por la normativa aplicable, por un monto equivalente anual de acuerdo al siguiente esquema:

- Al año 1 de la emisión: 0,6%
- Al año 2 de la emisión: 0,6%
- Al año 3 de la emisión: 0,75%
- Al año 4 de la emisión: 0,75%
- Al año 5 de la emisión: 0,75%
- Al año 6 de la emisión: 0,95%

del total de los Certificados de Participación emitidos, hasta alcanzar la participación antes referida.

Conforme lo establecido en la Segunda Etapa de la suscripción, el Administrador habrá suscripto Certificados de Participación por el 0,6 % del Monto de la Emisión, conformándose de esta manera la primera suscripción de los Certificados de Participación del Administrador.

Dentro de los primeros treinta (30) Días Hábiles posteriores a cada aniversario de la Fecha de Emisión (el "Período de Ofertas"), los Titulares de Certificados de Participación del Tramo Minorista podrán ofrecer al Administrador la venta de sus Certificados de Participación. En los mismos términos, los Inversores Institucionales estarán obligados a ofrecer al Administrador la venta de Certificados de Participación en los porcentajes referidos anteriormente, del total de los Valores emitidos y en circulación a prorrata de sus tenencias.

En caso de que el monto total de Certificados de Participación ofrecidos al Administrador en un determinado Período de Ofertas exceda el monto que el Administrador deba adquirir en dicho período, la adquisición se realizará a prorrata entre los Titulares oferentes, en proporción al monto ofrecido por cada uno de ellos; salvo que el Administrador aceptare comprar un monto mayor al mínimo obligatorio

El Administrador deberá completar la adquisición de los Certificados de Participación correspondientes a cada período dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la finalización del Período de Ofertas. Una vez alcanzada una participación equivalente al cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos, el Administrador no tendrá obligación de realizar adquisiciones adicionales.

El Administrador deberá mantener los Certificados de Participación que vaya adquiriendo conforme viene de decirse y hasta un máximo del cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos durante toda la vigencia del Fideicomiso mientras continúe desempeñando su función como Administrador. Conforme a lo anterior, estará prohibido al Administrador enajenar o ceder de cualquier modo sus Certificados de Participación, salvo que sea debidamente autorizado con el voto conforme de una mayoría de al menos el 75% de los Titulares de los Valores mediante resolución adoptada en Asamblea de Titulares.

El incumplimiento de las obligaciones establecidas en esta cláusula constituirá causal de remoción con justa causa del Administrador, conforme a lo establecido en la cláusula correspondiente del presente Contrato.

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 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.

(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 0,18% del monto emitido, más IVA, en su calidad de estructurador de la emisión. Dicho porcentaje con el correspondiente IVA se aplicará en caso de que se suscriban Valores por encima del Monto Mínimo de la Emisión y se proceda con la integración total o parcial de los mismos en caso de adquisición de Nuevos inmuebles

(iv) Honorarios profesionales de Oreggia & Beyhaut por un monto de USD 50.000 (dólares estadounidenses cincuenta 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.

(viii) Honorario del Administrador por única vez por la suma de USD 285.000 (dólares estadounidenses doscientos ochenta y cinco mil) más IVA por el trabajo de Due Diligence, el cual incluye: contratación de profesionales para firma de opciones de compra, negociaciones con vendedores durante 10 meses, preparación de flujos y proyecciones de crecimiento, análisis de inventarios forestales, visita a predios, evaluación financiera, preparación de las opciones de compra con los futuros vendedores.

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.

16.4 En caso que el Administrador hubiese adelantado el pago de alguno de los Gastos del Fideicomiso indicados en la cláusula 16.1, entonces los montos abonados le deberán ser devueltos al Administrador. En caso de que no se alcance el Monto Mínimo de la Emisión, no corresponderá la devolución de los Gastos 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 Nº 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 reconocen 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, renuncias, 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 Nº 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 lo 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 se pronunciará, por escrito, respecto de la aprobación de 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 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 Fidecomiso 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 formato de dicho Informe Trimestral del Fiduciario y la apertura del mismo en distintas cuentas debe ser convenido con el Administrador. 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 limitada 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 Fideicomitidos 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 acuerdo al siguiente detalle:

USD 5.500 más IVA alcanzado el Monto Mínimo de la Emisión.

Desde emitidos USD 47.000.001 hasta USD 70.000.000 un adicional de USD 0.0035% más IVA con un tope de USD 800 más IVA.

La remuneración del Fiduciario 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.

20.4 Una vez que el fideicomiso ingrese en etapa de liquidación conforme a lo dispuesto en la Cláusula SÉPTIMO del presente contrato, el Fiduciario deberá negociar de buena fe con la Asamblea de Beneficiarios un nuevo esquema de honorarios que refleje adecuadamente la naturaleza, alcance y volumen de las tareas que progresivamente comenzará a asumir, así como aquellas que dejará de realizar en función del estado de avance de la liquidación. El referido esquema de honorarios deberá contemplar una remuneración mensual que, en ningún caso, podrá ser inferior al cincuenta por ciento (50%) del honorario vigente al momento de inicio de la etapa de liquidación. Hasta tanto se acuerde el nuevo esquema de honorarios, continuará aplicándose el régimen de remuneración vigente a la fecha de inicio de la liquidación. El acuerdo alcanzado deberá formalizarse por escrito y aprobado por la Asamblea de Beneficiarios conforme a las mayorías previstas en el presente contrato.

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 designe a un Fiduciario Sustituto por mayoría simple de Titulares. Si producida la hipótesis de renuncia, cese o remoción o cualquier otro supuesto de vacancia en el cargo de Fiduciario la Asamblea de Titulares no hubiera designado un Fiduciario Sustituto dentro de los 60 Días Hábiles siguientes a la fecha en

que se hubiera producido alguna de dichas circunstancias, se producirá el cese del Fiduciario en todas sus funciones y la Asamblea de Titulares será quien cumpla las funciones del Fiduciario hasta la designación del Fiduciario Sustituto (art 32, literal c, de la Ley de Fideicomiso) por un plazo máximo de 180 días. Transcurrido el plazo de 180 días sin que se hubiere designado un Fiduciario Sustituto, este Contrato quedará extinguido de pleno derecho. El documento escrito que evidencia la designación y aceptación del cargo por el Fiduciario Sustituto será suficiente para atribuirle todos los deberes, facultades y derechos inherentes al cargo. El Patrimonio Fiduciario le deberá ser transferido por el Fiduciario al Fiduciario Sustituto en cumplimiento de lo previsto en el Artículo 19 literal (b) de la Ley de Fideicomiso. En caso de incumplimiento de esta obligación, o cualquier Beneficiario podrán solicitarle al juez competente, de acuerdo a lo previsto en el Artículo 15 de la Ley de Fideicomiso, que los autorice a transferir el Patrimonio Fiduciario en sustitución del Fiduciario. Por último, se establece que cualquier documento complementario que fuese requerido, podrá ser otorgado por el Fiduciario Sustituto a partir de la aceptación del cargo.

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 dos años de la remuneración mensual del Fiduciario en los primeros 5 años y a partir del año 6 la indemnización queda fija en un año de remuneración. 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 generare 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 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 de la Fiduciaria, 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 al Fiduciario, quien deberá convocar a la respectiva Asamblea dentro de un plazo de 5 días hábiles, para un momento no posterior a los 30 días seguidos contados desde la convocatoria. Asimismo, las Asambleas de Titulares podrán ser convocadas directamente por la Entidad Representante cuando habiendo realizado tal requerimiento previo el Fiduciario este último no convoque a la Asamblea de Titulares en el plazo de cinco 5 días hábiles que dispone para ello, debiendo en ese caso la Entidad Representante 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 re 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 mínimamente 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 emitidos y en circulación (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. 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.

(xiv) Disminución de la Participación del Administrador en cuanto a su titularidad de Certificados de Participación referidos en el presente.

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 0,18% del monto de la emisión más IVA en su calidad de estructurador de la emisión.

(b) los honorarios y gastos de Oreggia & Beyhaut, por un monto de USD 50.000 (dólares estadounidenses cincuenta 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) 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.

(f) 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.

(g) el Administrador tendrá derecho a percibir un honorario por única vez de USD 285.000 (dólares estadounidenses doscientos ochenta y cinco mil) más IVA por el trabajo de Due Diligence, el cual incluye: contratación de profesionales para firma de opciones de compra, negociaciones con vendedores durante 10 meses, preparación de flujos y proyecciones de crecimiento, análisis de inventarios forestales, visita a predios, evaluación financiera, preparación de las opciones de compra con los futuros vendedores.

(h) el Administrador tendrá derecho a percibir una comisión equivalente al 2% (dos por ciento) más IVA del monto neto efectivamente percibido por el Fideicomiso derivado de operaciones de comercialización de bonos de carbono, tal como está especificado en el Contrato de Administración.

(i) Honorarios o comisiones que deban abonar a intermediarios en los casos que participen en la verificación y/o colocación de bonos de carbono.

(j) 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.

(k) 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.

(l) 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.

(m) 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.

(n) 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.

(o) 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.

(p) 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.

(q) 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.

(r) 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.

(s) 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.

(t) 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.

(u) los costos y honorarios para otorgar poderes en representación del Fideicomiso, otorgamiento de autorizaciones y/o notificaciones.

(v) 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.

(w) los montos por indemnizaciones o multas reconocidas en este Contrato a favor de las Personas Indemnizables en caso de que las mismas resulten procedentes.

(x) 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;

(y) los pagos por las Comisión que correspondan bajo este Fideicomiso, así como los gastos o montos en general para su instrumentación.

(z) los pagos por otras comisiones aprobadas por el Comité de Vigilancia o la Asamblea de Titulares.

(aa) los montos necesarios para la adquisición de bienes muebles, insumos, equipos, herramientas, mercadería, entre otros de similar naturaleza.

(bb) 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;

(cc)todos los tributos actuales y futuros del Fideicomiso en cualquiera de sus especies (incluyendo eventuales reliquidaciones realizadas por los organismos o autoridades fiscales);

(dd) 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 constituirá Gastos del Fideicomiso y deberán abonarse por el Fiduciario al Administrador.

25.3 **Gastos Extraordinarios:**

(A) Se considerarán "Gastos Extraordinarios" aquellos gastos, inversiones o erogaciones que no se encuentren contemplados en el Presupuesto Anual aprobado y que, por su naturaleza, monto o carácter excepcional, no formen parte de la operación ordinaria del Fideicomiso.

(B) El Administrador podrá disponer la realización de Gastos Extraordinarios hasta un monto acumulado de USD 100.000 (dólares estadounidenses cien mil) por Ejercicio Contable, sin necesidad de autorización previa del Comité de Vigilancia.

Cuando los Gastos Extraordinarios, individualmente considerados o acumulados con otros Gastos Extraordinarios incurridos durante el mismo Ejercicio Contable, superen la suma de USD 100.000 (dólares estadounidenses cien mil), el Administrador deberá solicitar la aprobación previa del Comité de Vigilancia, acompañando una descripción del gasto proyectado y una fundamentación de la necesidad de incurrir en el mismo.

El Comité de Vigilancia contará con un plazo de diez (10) Días Hábiles Bancarios para expedirse. Vencido dicho plazo sin que el Comité hubiera formulado objeciones, la solicitud se considerará tácitamente aprobada.

(C) No obstante lo dispuesto precedentemente, cuando el gasto resulte razonablemente necesario para: (i) prevenir o mitigar daños al Patrimonio Fideicomitido; (ii) preservar el valor de los activos del Fideicomiso; (iii) atender situaciones de emergencia, incluyendo incendios, fenómenos climáticos, plagas o contingencias ambientales; (iv) cumplir requerimientos legales, regulatorios o administrativos; o (v) evitar perjuicios económicos relevantes para el Fideicomiso, el Administrador podrá disponer la realización del gasto sin necesidad de autorización previa del Comité de Vigilancia, aun cuando se supere el umbral previsto en el literal (B).

En tales casos, el Administrador deberá informar al Comité de Vigilancia tan pronto como sea razonablemente posible, detallando las circunstancias que justificaron la adopción de la medida.

(D) Dentro de los cinco (5) Días Hábiles Bancarios siguientes a la aprobación expresa o tácita prevista en el literal (B), o a la comunicación referida en el literal (C), según corresponda, el Fiduciario transferirá desde la Cuenta Fiduciaria a la Cuenta de Gastos los fondos necesarios para afrontar los Gastos Extraordinarios aprobados o realizados.

Se deja expresa constancia de que el manejo y disposición de la Cuenta Fiduciaria corresponde exclusivamente al Fiduciario, de conformidad con las disposiciones dl presente Contrato.

VIGÉSIMO SEXTO (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.

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.

MARTIN MURAÑA, ESCRIBANO PÚBLICO, CERTIFICO QUE: **I)** La firma que luce en el documento que antecede es auténtica, fue puesta en mi presencia y pertenece a la persona hábil quien por no ser de mi conocimiento me acredita su identidad con los documentos que se relacionarán: i) Fernando Daniel Elías Nuñez, titular de la cédula de identidad número 3.212.337-9, y Luis Alberto Marmissolle, titular de la cédula de identidad número 1.887.669-3, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en sus calidades de apoderados, en nombre y representación de **"WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN"** persona jurídica hábil y vigente, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21.486864.0010, a quienes previa lectura que del mismo les efectué, asi lo otorgaron y suscribieron en mi presencia, expresando hacerlo con sus firmas habituales. **II)** Según documentación que tuve a la vista de **"WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN"**, resulta que: Su domicilio es en el departamento de Canelones y su sede actual en Avenida de las Américas número 8000, Parque Miramar. II) La sociedad fue constituida por Acta de fecha primero de setiembre de 2003, aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre de 2003 (bajo la denominación 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 General 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 SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN" y se reformaron algunos otros artículos. Dicha reforma fue debidamente aprobada por la Auditoría Interna

de la Nación el 26 de octubre de 2004, inscripta en el citado Registro con el número 8354 el 28 de octubre de 2004 y publicada en forma legal en dos diarios: "Diario Oficial" el 18 de noviembre de 2004 y "Periódico Profesional" en igual fecha. III) La sociedad se encuentra con plazo vigente y de sus estatutos sociales resulta que: a) tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión de conformidad con lo dispuesto por la ley número 16.774. Podrá actuar también como Fiduciario Financiero y General conforme lo dispuesto en los artículos 11 y 26 de la ley número 17.703 (Artículo 2); b) su capital se encuentra formado con acciones nominativas; c) su administración corresponde al Administrador o al Directorio (Artículo 16); d) su representación corresponde al Administrador, al Presidente o a cualquier Vicepresidente, actuando en forma indistinta, o a dos directores cualesquiera actuando conjuntamente (Artículo 22); y e) el Administrador o el Directorio tienen ilimitadas facultades para la administración de la sociedad (Artículo 23). IV) Directorio: a) Según surge del acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 13 de marzo de 2023, el Directorio quedó integrado de la siguiente forma: Presidente: Christopher Geoffrey HOOPER GIMINGHAM; Vicepresidente: Santiago MARCHESE. Director: Jorge BORLANDELLI ZEBALLOS. b) Dichos directores son los únicos y actuales integrantes del Directorio de la referida sociedad, cuyas designaciones y cargos se encuentran vigentes. V) Ley 17.904: La sociedad cumplió con lo dispuesto por la ley número 17.904, según Declaratoria otorgada en escritura pública el 12 de abril de 2023 que autorizó el Escribano Juan Romero y cuya primera copia fue ingresada en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio, el 14 de abril del mismo año con el número 5336, de la que surge la comunicación de la composición actual del Directorio. VI) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 19.484 y su decreto reglamentario 166/017, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay, con

fecha de envío al BCU el día 4 de diciembre de 2023 y fecha de la declaración 30 de noviembre de 2023, individualizado con el número ordinal 7879208, que tengo a la vista. VII) Poder: El 27 de junio de 2025, WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, representada por su Vicepresidente, Santiago MARCHESE, otorgó en Montevideo Poder General Amplio de Administración, Disposición, Afectación y Pleitos según escritura autorizada por el Escribano Juan Romero, a favor de las siguientes personas, las que se agrupan en dos categorías: Apoderados Categoría "A": I) IAN CHRISTOPHER MCCONNELL WATERSTON, titular de la cédula de identidad número 1.740.017-2; II) JAVIER HIPÓLITO RAMÍREZ GONZÁLEZ, titular de la cédula de identidad número 1.339.556-5; III) FERNANDO DANIEL ELÍAS NÚÑEZ, titular de la cédula de identidad número 3.212.337-9; y IV) LUIS ALBERTO MARMISSOLLE SAUCO, titular de la cédula de identidad número 1.887.669-3; Apoderados Categoría "B": I) MARÍA VERÓNICA MACHADO SOSA, titular de la cédula de identidad número 1.948.526-9; II) VARTAN KURDIAN DOS SANTOS, titular de la cédula de identidad número 3.956.723-1; y III) MARÍA NOEL CIBILS BAZZURRO, titular de la cédula de identidad número 2.823.682-9. Los mencionados apoderados tienen las facultades establecidas en dicho Poder para representar a la sociedad actuando de a dos conjuntamente, debiendo por lo menos uno de los apoderados pertenecer a la Categoría "A". El Poder relacionado se encuentra vigente al día de hoy. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante oficinas públicas y/o privadas, nacionales y/o extranjeras, extiendo el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el primero de setiembre de dos mil veintiséis.

MARTÍN MURAÑA LARROSA
ESCRIBANO

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hz Nº 948963

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO. ESCRIBANA. CERTIFICO QUE: I) La firma que luce en el documento que antecede es auténtica, fue puesta en mi presencia y pertenece a la persona hábil y de mi conocimiento: i) Lucia Carolina BASSO ABRAHAM, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en sus calidad de apoderada, en nombre y representación de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"**, persona jurídica hábil y vigente inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 219037440016, con domicilio en Montevideo, y ii) Diego LABAT, titular de la cédula de identidad número 2.938.493-2, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en su calidad de apoderado, en nombre y representación de **"BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SOCIEDAD ANÓNIMA"** persona jurídica hábil y vigente, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 212876430015 con domicilio en Misiones 1537 piso 7 de Montevideo, a quienes previa lectura que del mismo les efectué, así lo otorgaron y suscribieron en mi presencia, expresando hacerlo con sus firmas habituales. II) Según documentación que tuve a la vista de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"** resulta que: **a)** Fue constituida por documento privado de Constitución de Sociedad por Acciones Simplificada otorgado en Montevideo, el día 13 de setiembre de 2021, cuya firma certificó y protocolizó la Escribana Maria Lucia Dorelis Bianco, cuyo primer testimonio de protocolización fue inscripto en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el número 15.067 el 21 de setiembre de 2021. De los mencionados estatutos surge que: **a)** El plazo es de 100 años a contar desde su constitución, encontrándose vigente; **b)** Es titular de acciones nominativas desde su constitución; **c)** Por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada en

Montevideo el 11 de diciembre de 2024, cuyo testimonio de la misma fue protocolizado por la Escribana Sofia Aguirre e inscripto en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el numero 293 el 10 de enero de 2025 se resolvió, entre otras cosas, modificar el régimen de administración de la sociedad modificándose el artículo Sexto de sus estatutos y designar a su actual directorio. La **representación** de la sociedad corresponderá al Presidente o el Vicepresidente indistintamente; o dos directores actuando conjuntamente, representarán a la sociedad.- El Directorio tendrá ilimitadas facultades para gestionar los negocios sociales, celebrar y ejecutar todos los actos y contratos que no sean notoriamente extraños al objeto social, teniendo las facultades del artículo 79 de la Ley 16.060. **y e)** Su directorio está integrado por los siguientes miembros: **DIRECTOR**: Ramiro Jesús SENATTORE CASTRO, o **DIRECTOR:** Nicolas Marcelo CUSANO CABRERA, y **DIRECTOR**: Lucía Carolina BASSO ABRAHAM, oriental, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0. **d)** No corresponde el control de la **Ley 18.930** por tener acciones nominativas desde su constitución; **e)** La indicada sociedad dio cumplimiento a lo dispuesto por la **Ley 19.484**, según constancia emitida por el Banco Central del Uruguay de fecha 13 de junio de 2024, número de ordinal 8601024, sin modificaciones posteriores que ameriten una nueva comunicación conforme a lo declarado por sus representantes. f) Lucia Basso acredita la representación invocada según poder general otorgado por **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"**, en Montevideo el 4 de marzo de 2026 autorizado por la Escribana Maria Sofia Aguirre Gomez. Dicho poder se encuentra vigente al día de hoy con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede. **III)** Según documentación que tuve a la vista de **"BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SA"** resulta que: a) Es persona jurídica vigente y legalmente constituida, con domicilio en Montevideo y Sede en la calle Misiones 1537

piso 7, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21.287643.0015. Con plazo vigente al día de hoy. Sus estatutos fueron otorgados en Montevideo el 15 de enero de 1993, 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, folio 4201 del libro 3 de estatutos y publicados en el Diario Oficial y el Observador Económico. Dicho estatuto fue modificado por Acta de Asamblea Extraordinaria de fecha 10 de Octubre de 1996, aprobado por la Auditoría Interna de la Nación, el 19 de Junio de 1997, inscripta en el Registro de Persona Jurídica el 4 de julio de 1997, con el número 1531 del 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 el 14 de Diciembre de 1998, aprobado por la Auditoria Interna de la Nación el 18 de mayo de 1999, inscripta en el Registro de Persona Jurídica con el numero 1389 al folio 1827 del libro 2 de estatutos el 14 de Junio de 1999, publicado en el Diario Oficial y en el Periódico Profesional. 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 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 rapidez, amplitud y detalle. VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones. b) la representación de la sociedad la ejerce el

presidente del Directorio con las más amplias facultades de administración y disposición. c) La sociedad referida tiene participaciones patrimoniales nominativas desde su constitución, no habiendo sufrido modificación dicha circunstancia hasta el día de hoy, por lo tanto, no corresponde el control y comunicación dispuesto por la ley 18930. d) Se cumplió con la declaratoria correspondiente a la ley 17904 ante la escribana María Peláez inscripta en el Registro de Personas Jurídicas el día día 24 de junio de 2025 con el número 10615. e) Se cumplió con la comunicación al Banco Central del Uruguay por la sociedad nombrada y según lo establecido por la ley 19484, el día 10 de mayo de 2024 certificado de recepción número 8478053, siendo la presente la última y actual modificación a la fecha, dando cumplimiento al decreto 166/017. f) Diego LABAT acredita la representación invocada según poder general otorgado por "BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SA" en Montevideo, el 19 de setiembre de 2025, autorizado por la Escribana Maria Pelaez. Dicho poder se encuentra vigente al dia de hoy con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante oficinas públicas y/o privadas, nacionales y/o extranjeras, extiendo el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el primero de setiembre de dos mil veintiséis.

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hz Nº 948965

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

ANEXO A
OPCIÓN DE COMPRA

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

CONTRATO DE OPCIÓN DE COMPRA

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 Sanlúcar 1491 Oficina 104 de esta ciudad, representada por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, en su calidad de apoderada, con facultades suficientes para este acto (en adelante, "Plantesia"), y;

Por otra parte: **LAVARDIN S.R.L.**, sociedad de responsabilidad limitada debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 218771060012, constituyendo domicilio a estos efectos en Cesar Cortinas 2037, representada en este acto por Fernando de Posadas, en su calidad de administrador, con facultades suficientes para este acto (en adelante, la "Vendedora" y, conjuntamente con Plantesia, 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 Plantesia 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, Plantesia 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, Plantesia se encuentra próxima a constituir un fideicomiso financiero de oferta pública que emitirá certificados de participación (el "Fideicomiso Financiero").

1.4 Que Plantesia: (i) ya ha mantenido conversaciones con inversores institucionales y privados para participar como suscriptores de los valores a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero; (ii) , una vez constituido el Fideicomiso Financiero, Plantesia cederá el presente Contrato al Fiduciario del Fideicomiso Financiero (el "Fiduciario"); (iv) una vez constituido el Fideicomiso Financiero relacionado en 1.3, y habiéndosele transferido el presente Contrato de opción de compra, el Fiduciario destinará los activos que reciba bajo dicha emisión para la compra de los inmuebles aquí indicados, así como para los gastos de estructuración del referido fideicomiso, la emisión de sus valores, y posiblemente también para capital de trabajo.

1. 5 Que la Vendedora es una empresa forestal propietaria de y/o tiene derechos posesorios sobre ciertas tierras y bosques situados en los Departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado y tiene interés en vender parte de su patrimonio compuesto por inmuebles rurales y bosques, a través de venta de la propiedad o cesión de los derechos de posesión que tenga sobre los mismos.

Inicial FDP

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". La presente opción de compra se realiza por la totalidad de los inmuebles, con sus bosques, construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden de acuerdo a lo que en este Contrato se dirá y, por ende, no podrá ser ejercida en forma parcial.

Inicial LB

1.7 Que la Vendedora y Plantesia celebraron un acuerdo de confidencialidad por medio del cual iniciaron un proceso de análisis de información y documentación para la posible compraventa (el "Acuerdo de Confidencialidad"). Que este Acuerdo de Confidencialidad se encuentra plenamente vigente.

1.8 Que en tanto se ha dado comienzo por Plantesia 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 las Partes celebrar la presente opción de compra sobre los inmuebles en los términos aquí indicados.

1.9 Que es interés de la Vendedora otorgar dicha opción de compra sobre los inmuebles en exclusividad a Plantesia. 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, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero, en su calidad de tal, pasará (una vez otorgada la compraventa definitiva) a ocupar el lugar de la Vendedora en los contratos suscritos por esta (sustituyéndola) en relación con los inmuebles que se detallan taxativamente en el Anexo B. Las Partes realizarán sus mejores esfuerzos para obtener los consentimientos que, en su caso, sean necesarios para la cesión de tales contratos a favor del Fideicomiso Financiero; y las Partes adoptarán de común acuerdo una alternativa en caso de 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 el presente contrato de opción de compra sobre los inmuebles en los términos y condiciones que a continuación se establecen (la "Opción" u "Opción de Compra").

SEGUNDO (Objeto)

2.1 Por medio del presente, la Vendedora, en su carácter de única propietaria/poseedora de los inmuebles, otorga a favor de Plantesia un derecho de opción exclusivo e irrevocable durante el Plazo de la Opción (según se define más adelante y salvo que ocurra cualquiera de las causales de terminación aquí previstas) de comprar la totalidad de los inmuebles, libre de embargos y gravámenes en los términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato. Plantesia acepta la opción de compra otorgada por la Vendedora sobre los inmuebles. Respecto de los pastoreos y arrendamientos existentes en los inmuebles al momento de otorgamiento de la compraventa, las Partes realizarán sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado al respecto y por ende sin incurrir en ninguna responsabilidad en caso de no obtenerlos) de obtener el consentimiento de las contrapartes en dichos contratos para ceder la posición de la Vendedora al Fideicomiso indicado en 1.3. Asimismo, Plantesia realizará sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado) para que el Fiduciario acepte ser parte de los referidos contratos en sustitución de la Vendedora. Las Partes dejan constancia que la no obtención de dichos consentimientos no interferirá de forma alguna con la compra de los inmuebles, la cual deberá llevarse adelante en los términos previstos en el presente Contrato aún si no fuera posible proceder con dichas cesiones.

Inicial FDP

2.2 Se deja constancia de que la Opción de Compra comprende todos los inmuebles incluyendo los bosques, construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden.

Inicial LB

TERCERO (Plazo de la Opción. Hitos):

3.1 La Opción de Compra otorgada por la Vendedora a Plantesia se mantendrá en vigor de

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

modo irrevocable y exclusivo durante el siguiente plazo y en las condiciones que se dirán:

a. Por **90 (noventa) días** a contar desde la fecha de firma del presente, dentro del cual Plantesia deberá celebrar el contrato de fideicomiso mediante el cual se constituirá el Fideicomiso Financiero (el "Primer Hito"). Plantesia deberá, dentro del mencionado plazo, acreditar a mediante la entrega de un testimonio notarial del contrato de Fideicomiso Financiero firmado a la Vendedora, la celebración del contrato de Fideicomiso Financiero. El cumplimiento del Primer Hito deberá ser comunicado y acreditado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO.
En caso de no cumplirse y acreditarse el Primer Hito en el plazo antedicho, este Contrato se extinguirá de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, revocándose la Opción, sin responsabilidad alguna para las Partes, quedando automáticamente liberadas la Vendedora y Plantesia de cualquier obligación bajo el presente.

b. Únicamente en caso de cumplirse y acreditarse el Primer Hito en el plazo previsto, la Vendedora extenderá el plazo de la Opción de Compra por **60 (sesenta)** días adicionales a contar desde la celebración del contrato de Fideicomiso Financiero (los que serán **prorrogables por una única vez por 30 (treinta) días** más si, al vencimiento de dicho plazo se hubiera iniciado el trámite, pero no hubiera concretado aún la emisión y suscripción de los valores de oferta pública), durante el cual el Fideicomiso Financiero deberá concretar la emisión y suscripción de los valores de oferta pública (el "Segundo Hito" y junto con el Primer Hito, los "Hitos"). Plantesia junto con el Fiduciario del Fideicomiso Financiero deberán, dentro del mencionado plazo, acreditar a satisfacción del Vendedor, la emisión y suscripción [total] de los valores de oferta pública.
El cumplimiento del Segundo Hito deberá ser comunicado y acreditado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO.
En caso de no concretarse el Segundo Hito en el plazo antedicho, este Contrato se extinguirá de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, revocándose la Opción, sin responsabilidad alguna para las Partes y quedando automáticamente liberada la Vendedora y Plantesia de cualquier obligación bajo el presente.

3.2 En virtud de lo anterior, las Partes declaran que el plazo máximo (y únicamente en caso de concretarse los Hitos en los términos arriba mencionados) de la presente Opción de Compra y por ende para ejercer la Opción, será de 180 (ciento ochenta) días contados desde la celebración del presente Contrato (en adelante, el "Plazo de la Opción de Compra").

3.3 Las Partes reconocen que, una vez alcanzados los Hitos, será el Fiduciario quien ejercerá la Opción de Compra antes del vencimiento del Plazo de la Opción de la Compra.

3.4 Durante el Plazo de la Opción de Compra, la Vendedora no podrá, ya sea directa o indirectamente, ceder, ofrecer en venta, vender ni gravar a favor de ningún tercero y de ningún modo los Inmuebles y los bosques. Lo anterior es sin perjuicio de que, en caso de existir gravámenes sobre los Inmuebles o los bosques, los mismos deberán ser liberados en forma previa o simultánea a la celebración de la compraventa definitiva. Las Partes expresamente declaran que, en caso de no concretarse el Primer Hito en el plazo previsto, las limitaciones indicadas en la cláusula 3.4, aplicarán únicamente durante los primeros 90 (noventa) días contados desde la celebración del presente, quedando liberada automáticamente la Vendedora una vez transcurrido dicho plazo.

Inicial FDP

Inicial LB

CUARTO (Precio de la compra de los Inmuebles – Forma de pago):

4.1 El precio por los Inmuebles que deberá pagar el fiduciario del Fideicomiso Financiero, en caso de ejercicio de la Opción de Compra, será el que se indica a continuación (en adelante, el "Precio").

4.2 Precio de los Inmuebles: El precio para la compra de los Inmuebles será de USD 43.950.000 (dólares americanos cuarenta y tres millones novecientos cincuenta mil), más un incremento mensual de USD 190.000 (dólares estadounidenses ciento noventa mil) durante los primeros siete meses desde la firma del presente Contrato (esto es hasta el 4 de septiembre de 2026) por concepto de crecimiento esperado del bosque, computándose a los efectos del cálculo del Precio, los meses efectivamente transcurridos hasta la firma de la compraventa definitiva. Para el caso de meses incompletos se calculará por día a razón de 30 días por mes. Dicho incremento mensual aumentará a USD 380.000 (dólares estadounidenses trescientos ochenta mil) por mes, a partir del mes 7 (siete) (esto es, a partir del 5 de septiembre de 2026), y hasta la efectiva celebración de la compraventa definitiva. A modo de ejemplo, si la compraventa definitiva se celebra a los 5 (cinco) meses contados a partir de la firma del presente Contrato, el precio de dicha compraventa ascendería a la suma de USD 44.900.000, que corresponden a la suma de los USD 43.950.000 originales + el incremento de 190.000x5 (por los 5 meses transcurridos). Si, en cambio, la compraventa se celebrara a los 10 (diez) meses contados a partir de la firma del presente Contrato, el precio de dicha compraventa ascendería a la suma de USD 46.420.000, que corresponden a la suma de USD 43.950.000 originales + el incremento de 190.000x7 (por los 7 meses transcurridos) + 380.000x3 (por los 3 meses adicionales).

4.3 Ajuste de Precio: En caso de que, la Vendedora venda madera en el marco de contratos suscriptos por ésta previo al otorgamiento de la compraventa definitiva, conforme se dispone en la Cláusula "7.1.c)" del presente, y por ende disminuya el activo biológico existente en los Inmuebles, al Precio se le descontará el monto efectivamente percibido por la Vendedora en forma previa a la suscripción de la compraventa definitiva, por concepto de precio (sin IVA, en caso de corresponder) por los metros cúbicos sólidos de madera vendidos por la Vendedora en virtud de dichos contratos. Dichas transacciones se deberán realizar "en condiciones de mercado". El ajuste se realizará tomando como base el precio que se haya convenido por la Vendedora en el contrato respectivo (precio de venta de dicha madera).

4.4. En caso de ejercitarse la Opción de Compra, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero cancelará el Precio en un único pago y al contado, abonándose el Precio a la Vendedora mediante depósito o transferencia bancaria a la cuenta bancaria que se identifique en el contrato de compraventa, simultáneamente a la celebración de la misma.

QUINTO (Ejercicio de la Opción de Compra):

5.1 El Fiduciario podrá ejercer la Opción de Compra en cualquier momento hasta el vencimiento del Plazo de la Opción de Compra (salvo que el Contrato hubiera finalizado anticipadamente en los términos previstos en la cláusula TERCERO). El ejercicio de la Opción de Compra deberá ser comunicado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO (por telegrama colacionado u otro medio fehaciente o 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. En caso de ejercerse la Opción, quedará perfeccionado automáticamente el boleto de reserva para la adquisición de los Inmuebles que se adjunta como Anexo C (el "Boleto de Reserva"). Según surge del Boleto de Reserva, el plazo máximo para la suscripción de la compraventa definitiva será de 90 días desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva, plazo que podrá prorrogarse por 30 días más si, dentro de los primeros 90 días no se hubieran obtenido las autorizaciones necesarias de las autoridades

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

gubernamentales. Simultáneamente con la comunicación del ejercicio de la Opción de Compra (y siempre dentro del Plazo de la Opción), el Fiduciario deberá realizar el depósito del 10% de seña previsto en la Cláusula Décimo Tercero del Boleto de Reserva. La no realización y acreditación del depósito durante el Plazo de la Opción, aun cuando se hubiera comunicado su ejercicio, aparejará la terminación del presente de pleno derecho y, por ende, la revocación de la Opción, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, y sin responsabilidad alguna de cargo de la Vendedora. En caso de que habiendo transcurrido los 30 días de prorroga no se haya obtenido alguna autorización de las indicadas en las cláusulas octavo, noveno y décimo del Boleto de Reserva que se adjunta como Anexo C, las Partes podrán suscribir, si así lo acordaran, una prórroga adicional a los efectos de la obtención de dichas autorizaciones.

5.2 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, Decreto Reglamentario 225/007, y Decreto Reglamentario 201/2008.

5.3 Desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva y hasta el efectivo otorgamiento de la o las compraventas definitivas, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado por Plantesia inscribirá una prioridad registral en el Registro de la Propiedad Sección Inmobiliaria del departamento o departamentos que correspondan sobre los Inmuebles a favor del Fiduciario del Fideicomiso Financiero, en su calidad de tal, la que se deberá mantener vigente (debiendo ser re inscripta en caso de ser necesario) hasta que se otorgue la o las compraventas definitivas pero, como máximo, hasta los 120 días previstos en el Boleto de Reserva.

SEXTO (Escrituración y posesión. Declaraciones de Plantesia)

6.1 La Vendedora y el Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado por Plantesia tendrán un plazo de 90 (noventa) (o de 120, si el plazo hubiera sido prorrogado por demora en la obtención de las autorizaciones gubernamentales) días corridos computados desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva para otorgar la o las compraventas definitivas por los Inmuebles.

6.2 En caso de que sea necesario celebrar contrato o acto adicional para la transferencia de los bosques que acceden a los Inmuebles, dicho o dichos contratos también se celebrarán en el mismo plazo de 90 (o, de corresponder, 120) días establecido en 6.1. anterior, simultáneamente con la o las compraventas definitivas de los Inmuebles.

6.3 En cuanto a los plazos para la escrituración, la entrega de la posesión y demás aspectos vinculados, se estará a lo establecido en el Boleto de Reserva.

6.4 Plantesia declara conocer el estado de los Inmuebles, sin perjuicio de las visitas que hará Plantesia previa coordinación con Lavardín antes de ejercer la Opción de Compra (y consecuentemente, previo al perfeccionamiento del Boleto de Reserva) y del estudio de títulos que se realizará durante el plazo de 90 días establecido en el Boleto de Reserva.

Inicial FDP

SÉPTIMO (Obligaciones de las Partes)

Inicial LB

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:

a) Otorgar a Plantesia acceso a los Inmuebles, previa coordinación, a los fines de realizar mediante los profesionales que esta 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;

b) No gravar ni constituir nuevas interdicciones sobre los Inmuebles durante la vigencia de la Opción de Compra. Lo anterior no será impedimento para que la Vendedora continúe con respecto a los Inmuebles con la operación y gestión ordinaria de los mismos. A modo de ejemplo y sin que implique limitación, la Vendedora podrá realizar los siguientes actos: estudios, relevamientos, mediciones, obtención de materiales vegetales, etc.

c) No talar el número, volumen y cantidad de los bosques que acceden a los Inmuebles (ni realizar ninguna acción por fuera del curso ordinario de sus negocios que pudiera afectar o disminuir el crecimiento y/o el buen estado actual de dichos bosques, así como tomar las precauciones y/o medidas para mantener su buen estado de conservación siguiendo el curso ordinario de los negocios en dicho sentido), salvo que ello viniese derivado de alguna obligación bajo los contratos suscritos por la Vendedora en relación con los Inmuebles. Tampoco podrá vender madera de los bosques salvo que ello viniese derivado de alguna obligación bajo los contratos suscritos por la Vendedora, en cuyo caso el Precio podrá ser ajustado conforme se dispone en la cláusula 4.3. del presente. En el marco de lo anterior, la Vendedora compartirá de tiempo en tiempo o a solicitud de la Compradora, los volúmenes de madera vendidos y el precio percibido por la Vendedora en el marco de dichas compraventas.

d) Realizar todas las acciones y tareas silvícolas que se realizan hasta la fecha en los Inmuebles para promover el crecimiento de bosques futuros, así como no realizar ninguna acción que pudiera afectar de forma material la conservación de los Inmuebles o las condiciones para el buen crecimiento de los bosques, así como de acuerdo al curso ordinario de sus negocios, tomar todas las precauciones y/o medidas para mantener su buen estado de conservación.

7.2 Por su parte, Plantesia asume las siguientes obligaciones:

a) Realizar sus mejores esfuerzos para cumplir los Hitos;
b) Informar inmediatamente, como máximo, transcurridos 5 (cinco) días desde el acontecimiento, a la Vendedora sobre cualquier hecho relacionado con la presente Opción de Compra, con los Inmuebles o con el proyecto forestal que pretenden desarrollar sobre los Inmuebles;
c) Informar en los plazos indicados en la cláusula TERCERO, el cumplimiento de los Hitos a la Vendedora;
d) Mantener informada a la Vendedora sobre el trámite de las autorizaciones referidas en la cláusula 5.2;

Inicial FDP

7.3 Por su parte, el Fiduciario asumirá, la totalidad de las obligaciones emergentes del presente una vez que el Contrato le haya sido cedido, así como aquellas emergentes del Boleto de Reserva -en caso de ejercicio de la Opción-, incluyendo sin limitación la obligación de abonar a la Vendedora el Precio aquí acordado. -

Inicial LB

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.

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

NOVENO (Instituto Nacional de Colonización):

9.1 Perfeccionado el Boleto de Reserva, la Vendedora se compromete a ofrecer en venta 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 otorgamiento de la o las compraventas definitivas bajo este Contrato[1].

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 8.790.000 (dólares estadounidenses ocho millones setecientos noventa mil), 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 las siguientes: la negativa de cualquiera de las partes al otorgamiento de las escrituras de compraventa definitivas; el pago a la Vendedora del Precio acordado en los términos que se establezcan en la compraventa definitiva; la negativa a la constitución del depósito en garantía en el momento del otorgamiento del Boleto de Reserva.

DECIMO PRIMERO (Cesión del Contrato):

Plantesia no podrá ceder el presente Contrato ni ninguno de los que se firmen en el futuro, salvo aceptación previa, expresa y por escrito otorgada por la Vendedora.

Sin perjuicio de lo anterior, Plantesia únicamente podrá ceder, sin necesidad de previa autorización, el presente Contrato al Fiduciario del 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:

Inicial FDP

Inicial LB

Correo de Plantesia: Lucia Basso:

lucia.basso@plantesia.com.uy

Con copia: Pablo Sequeira:

[1] Nota al borrador: A confirmar la forma de presentación de las unidades productivas ante el INC.

pablo@sequeira.com.uy

Correo de la Vendedora: Alvaro Aguirre

aguirre@foliumcapital.com

Con copia a: Fernando de Posadas / Lucia Carbajal

fdeposadas@ppv.com.uy / lcarbajal@ppv.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 de la misma.

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 Plantesia designe y/o a otro agente de la emisión que necesariamente deba conocer los mismos para la constitución de dicho Fideicomiso Financiero, 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.

Inicial FDP

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.

Inicial

13.6 Único Acuerdo: Las Partes reconocen que este Contrato con sus respectivos Anexos constituye el único entendimiento entre las Partes.

13.7 Comisión. Las Partes acuerdan que Plantesia recibirá una comisión por la intermediación en la compraventa de los Inmuebles relacionados por la suma de USD 570.000 (dólares estadounidenses quinientos setenta mil) más IVA (en adelante la "Comisión"). El pago de dicha Comisión se efectuará simultáneamente al otorgamiento de la compraventa y pago del precio de la misma, mediante transferencia bancaria en la cuenta corriente USD de Plantesia número 9246788 en Banco Itaú. Pantesia notificará, por los medios aquí previstos, la Información completa de la cuenta bancaria a efectos de posibilitar la realización de la transferencia desde bancos del exterior. Las Partes dejan expresa constancia de que, en caso de que la compraventa no se concrete, la Vendedora quedará liberada de la obligación de abonar la comisión antes mencionada sin responsabilidad alguna.

DÉCIMO CUARTO (Reconocimiento y validez de las firmas digitales):

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 18.600, las Partes acuerdan que el presente contrato se suscribirá electrónicamente. Las Partes reconocen como plena, válida y eficaz la firma digital realizada a través de la plataforma DocuSign, en los términos de la Ley 18.600, considerando la firma digital como firma original y vinculante para todos los efectos del presente contrato.

Para estos efectos, las partes acuerdan utilizar las siguientes direcciones de correo electrónico:

Plantesia Forest Asset Management S.A.S.:

Lucía Basso- lucia.basso@plantesia.com.uy

Lavardin S.R.L.:

Fernando de Posadas- fdeposadas@ppv.com.uy

Firmado por:
Lucía Basso
9EB5A103F21A4CC...
Por Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
11-feb.-26

Firmado por:
Fernando de Posadas
553FBAAB105246A...
Por Lavardin S.R.L.
11-feb.-26

ANEXOS:

Anexo A. Inmuebles.

Anexo B. Contratos vigentes sobre los inmuebles

Anexo C: Boleto de Reserva

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

ANEXO A

Inicial
FDP

Inicial
LB

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hz Nº 948971

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

Id	Departamento	Sección Catastral	Padron	Predio	Tenencia	Área Catastral (has)	Área Forestal (has)- "Bosques"	Hipoteca	Banco	Construcciones
						7045,6728	3818,5179			
LAVALLEIA15830	LAVALLEIA	12	15300	GALLINETAS NORTE	Propiedad	260,5184	169,4690511	si	ITAU	
LAVALLEIA4571	LAVALLEIA	5	4571	GALLINETAS SUR	Propiedad	366,2417	249,2742299	si	ITAU	
LAVALLEIA3025	LAVALLEIA	6	3025	PUNTAS BARRIGA NEGRA	Propiedad	679,5797	300,3041184	si	ITAU	
LAVALLEIA8735	LAVALLEIA	7	8735	ROBLE DORADO	Propiedad	24,867	8,190237949	si	ITAU	
LAVALLEIA15312	LAVALLEIA	7	15312	ROBLE DORADO	Propiedad	25,2588	16,47236375	si	ITAU	
LAVALLEIA8731	LAVALLEIA	7	8731	ROBLE DORADO	Propiedad	23,52	15,52631094	si	ITAU	
LAVALLEIA2266	LAVALLEIA	7	2266	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1958	16,78916566	si	ITAU	
LAVALLEIA8730	LAVALLEIA	7	8730	ROBLE DORADO	Propiedad	23,185	12,44745266	si	ITAU	
LAVALLEIA8734	LAVALLEIA	7	8734	ROBLE DORADO	Propiedad	23,538	16,76974628	si	ITAU	
LAVALLEIA8732	LAVALLEIA	7	8732	ROBLE DORADO	Propiedad	14,7	9,842565439	si	ITAU	
LAVALLEIA8729	LAVALLEIA	7	8729	ROBLE DORADO	Propiedad	26,0701	16,7874628	si	ITAU	
LAVALLEIA8733	LAVALLEIA	7	8733	ROBLE DORADO	Propiedad	23,3195	15,71613726	si	ITAU	
LAVALLEIA11441	LAVALLEIA	7	11441	ROBLE DORADO	Propiedad	26,1856	16,51226533	no		
LAVALLEIA2240	LAVALLEIA	7	2240	ROBLE DORADO	Propiedad	44,267	30,43846822	si	ITAU	
LAVALLEIA8728	LAVALLEIA	7	8728	ROBLE DORADO	Propiedad	23,51	14,47834504	si	ITAU	
MALDONADO22315	MALDONADO	8	22315	VALLE VERDE	Propiedad	155,68	62,77296825	no		
MALDONADO22314	MALDONADO	8	22314	VALLE VERDE	Propiedad	85,175	48,99199017	no		
MALDONADO19491	MALDONADO	8	19491	VALLE VERDE	Propiedad	36,3541	0	no		
MALDONADO21673	MALDONADO	8	21673	VALLE VERDE	Propiedad	22,659	5,621303033	no		
ROCHA2880	ROCHA	9	2880	AGROCAMPO	Propiedad	98,7731	52,93653712	no		
ROCHA502	ROCHA	9	502	AGROCAMPO	Propiedad	187,827	114,6399224	no		
ROCHA29702	ROCHA	9	29702	AGROCAMPO	Propiedad	22,3359	9,668791298	no		
ROCHA29703	ROCHA	9	29703	AGROCAMPO	Propiedad	71,6589	41,03520962	no		
ROCHA4420	ROCHA	9	4420	AGROCAMPO	Propiedad	197,563	114,7408197	no		
ROCHA354	ROCHA	9	354	AGROCAMPO	Propiedad	140,4941	77,29635298	no		
ROCHA2766	ROCHA	9	2766	AGROCAMPO	Propiedad	448,4311	243,1628547	no		
ROCHA2352	ROCHA	9	2352	AGROCAMPO	Propiedad	7,3607	4,007357651	no		
ROCHA58707	ROCHA	9	58707	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	7,28037636	no		
ROCHA58705	ROCHA	9	58705	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	8,95499374	no		
ROCHA2356	ROCHA	9	2356	AGROCAMPO	Propiedad	18,2333	10,43077984	no		
ROCHA408	ROCHA	9	408	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	8,852250548	no		
ROCHA2398	ROCHA	9	2398	AGROCAMPO	Propiedad	46,9683	15,54008234	no		
ROCHA13926	ROCHA	9	13926	AGROCAMPO	Propiedad	7,5244	2,4082021	no		
ROCHA505	ROCHA	9	505	AGROCAMPO	Propiedad	5,4724	3,182856715	no		
ROCHA26286	ROCHA	9	26286	AGROCAMPO	Propiedad	14,4488	7,547358455	no		
ROCHA7207	ROCHA	9	7207	AGROCAMPO	Propiedad	5,0624	2,096648589	no		
ROCHA39152	ROCHA	9	39152	AGROCAMPO	Propiedad	37,6898	12,19140291	no		
ROCHA518	ROCHA	9	518	AGROCAMPO	Propiedad	112,6468	48,44429382	no		
ROCHA39207	ROCHA	9	39207	AGROCAMPO	Propiedad	6,21	3,852818057	no		
ROCHA2541	ROCHA	9	2541	AGROCAMPO	Propiedad	20,1584	9,02568705	no		
ROCHA33074	ROCHA	9	33074	AGROCAMPO	Propiedad	95,0477	38,04171574	no		
ROCHA12585	ROCHA	9	12585	AGROCAMPO	Propiedad	26,9426	16,6253347	no		
ROCHA8698	ROCHA	9	8698	AGROCAMPO	Propiedad	28,1768	10,63571381	no		
ROCHA33075	ROCHA	9	33075	AGROCAMPO	Propiedad	74,4697	41,35334467	no		
ROCHA376	ROCHA	9	376	AGROCAMPO	Propiedad	379,6588	183,717438	no		
ROCHA2326	ROCHA	9	2326	AGROCAMPO	Propiedad	83,3513	44,27386435	no		
ROCHA5545	ROCHA	9	5545	AGROCAMPO	Propiedad	22,1364	12,8874251	no		
ROCHA2542	ROCHA	9	2542	AGROCAMPO	Propiedad	38,1185	15,03625829	no		
ROCHA58704	ROCHA	9	58704	AGROCAMPO	Propiedad	16,2334	6,948384435	no		
ROCHA58706	ROCHA	9	58706	AGROCAMPO	Propiedad	13,6127	6,728126115	no		
ROCHA2390	ROCHA	9	2390	AGROCAMPO	Propiedad	215,4489	136,6925985	no		
ROCHA2364	ROCHA	9	2364	AGROCAMPO	Propiedad	111,179	62,15773923	no		
ROCHA2354	ROCHA	9	2354	AGROCAMPO	Propiedad	7,3786	4,623302957	no		
ROCHA4159	ROCHA	9	4159	AGROCAMPO	Propiedad	477,9468	238,9114479	no		
ROCHA29701	ROCHA	9	29701	AGROCAMPO	Propiedad	73,8996	42,03299252	no		
ROCHA4581	ROCHA	1	4581	CARANDAY	Propiedad	44,9966	20,94854816	no		
ROCHA501	ROCHA	9	501	CARANDAY	Propiedad	102,5003	46,0943177	no		
ROCHA59305	ROCHA	1	59305	MINDO	Propiedad	408,036	236,8104713	no		
ROCHA2484	ROCHA	9	2484	SANTA SABRINA	Propiedad	299,4329	184,0742686	no		
ROCHA5756	ROCHA	9	5756	SANTA SABRINA	Propiedad	48,4264	28,25968479	no		
ROCHA55212	ROCHA	9	55212	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3735	38,68824202	no		
ROCHA36058	ROCHA	9	36058	SANTA SABRINA	Propiedad	18,0647	12,40750536	no		
ROCHA5162	ROCHA	9	5162	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	18,6821	7,539951113	no		
ROCHA22364	ROCHA	9	22364	SANTA SABRINA	Propiedad	71,5936	46,92265648	no		
ROCHA7133	ROCHA	9	7133	SANTA SABRINA	Propiedad	28,8773	12,72891705	no		
ROCHA22365	ROCHA	9	22365	SANTA SABRINA	Propiedad	33,4658	22,64795724	no		
ROCHA12874	ROCHA	9	12874	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	8,927288902	no		
ROCHA2532	ROCHA	9	2532	SANTA SABRINA	Propiedad	34,4036	19,69060437	no		
ROCHA2411	ROCHA	9	2411	SANTA SABRINA	Propiedad	31,9037	16,45719862	no		
ROCHA2402	ROCHA	9	2402	SANTA SABRINA	Propiedad	224,5919	113,6852182	no		
ROCHA12872	ROCHA	9	12872	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	7,280989041	no		
ROCHA2408	ROCHA	9	2408	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	7,12041288	no		
ROCHA2380	ROCHA	9	2380	SANTA SABRINA	Propiedad	34,014	10,51151433	no		
ROCHA58182	ROCHA	9	58182	SANTA SABRINA	Propiedad	138,7002	96,15015458	no		
ROCHA10197	ROCHA	9	10197	SANTA SABRINA	Propiedad	7,3679	5,189403477	no		
ROCHA4208	ROCHA	9	4208	SANTA SABRINA	Propiedad	13,0528	5,125379785	no		
ROCHA4017	ROCHA	9	4017	SANTA SABRINA	Propiedad	11,0682	5,149033596	no		
ROCHA4298	ROCHA	9	4298	SANTA SABRINA	Propiedad	89,6586	51,57100694	no		
ROCHA2383	ROCHA	9	2383	SANTA SABRINA	Propiedad	143,048	86,82918921	no		
ROCHA2407	ROCHA	9	2407	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	4,940416497	no		
ROCHA4431	ROCHA	9	4431	SANTA SABRINA	Propiedad	12,3321	6,10296331	no		
ROCHA2405	ROCHA	9	2405	SANTA SABRINA	Propiedad	12,685	5,150465456	no		
ROCHA53213	ROCHA	9	53213	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	36,82522188	no		

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4259-8ABA-B04CFBAA9EB0

ANEXO B

Inicial
FDP

Inicial
LB

ANEXO B.

Contratos de pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles.

Contrato	Establecimiento	Padrón/es	Departamento
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	2341, 39152, 33207, 7207, 23	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	505, 2398, 13926, 26286	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2382	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	4298	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2380 y 12874	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	33074	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	PINDO	59305	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	58182	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	GALLINETAS NORTE	15900	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	GALLINETA NORTE	4521	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	ROBLE DORADO	8729, 8733, 8735	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	354, 502, 2330, 2352, 2364, 2390, 2766, 4420, 29702, 29703	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	376, 33075 y 518	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	2326, 29701	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	CARANDAY	501 y 4981	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	VALLE VERDE	19491, 21673, 22314 y 22315	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	ROBLE DORADO	11441, 15312, 2240, 2266, 8728, 8730, 8731, 8732, 8734, 8729, 8733 y 8735	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2383, 4017, 4208, 10197	ROCHA
Arrendamientos con destino parque eólico.	ROBLE DORADO	8730 y 8735	LAVALLEJA

Inicial FDP

Inicial LB

[1] El presente.Anexo incluye solamente a los contratos de pastoreo y arrendamientos existentes en los Inmuebles.

Docusign Envelope ID: C1FC6577-BF1A-4269-9ABA-804CFBAA9EB0

ANEXO C

Inicial
FDP

Inicial
LB

BOLETO DE RESERVA. Entre: **POR UNA PARTE**: **"LAVARDIN S.R.L."**, sociedad de responsabilidad limitada debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 218771060012, constituyendo domicilio a estos efectos en César Cortinas 2037 de la ciudad de Montevideo, representada en este acto por Fernando de Posadas, en su calidad de administrador, con facultades suficientes para este acto (en adelante, la **"Futura Vendedora"**). **Y POR OTRA 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 Sanlúcar 1491 Oficina 104 de esta ciudad, representada por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, en su calidad de apoderada, con facultades suficientes para este acto; o **quien la suceda en sus derechos** (en adelante la **"Futura Compradora"** y conjuntamente con la Futura Vendedora, denominadas las **"Partes"**); QUIENES CONVIENEN LO SIGUIENTE:

PRIMERO: 1.1. El día 11 de febrero de 2026 las Partes suscribieron una opción de compra (en adelante la **"Opción de Compra"**) por medio de la cual la Futura Vendedora, en su carácter de única propietaria/poseedora de los inmuebles, otorgó a favor de la Futura Compradora un derecho de opción exclusivo e irrevocable de comprar la totalidad de los inmuebles a que se hace referencia en el Anexo A al presente indicando en cada caso si se trata de derechos de propiedad o posesorios (en adelante los **"Inmuebles"**), incluyendo tanto el área que se relaciona en el Anexo A como también todos los bosques según se definen en dicho Anexo A (en adelante los **"Bosques"**), con construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden. **1.2)** En la Opción de Compra se pactaron plazos máximos para el ejercicio de la Opción de

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

Compra, así como ciertos Hitos intermedios. **1.3)** Conforme se prevé en la Opción de Compra la Futura Compradora podrá ceder sus derechos bajo la Opción a favor del Fideicomiso; por cuanto toda referencia a la Futura Compradora que se efectué en el presente contrato se entenderá efectuada a "PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S." o al Fideicomiso siempre que éste la haya sucedido en sus derechos.-

SEGUNDO: 2.1. "LAVARDIN S.R.L." se obliga a vender, libre de embargos y gravámenes a favor de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S."**, quien en tales conceptos se obliga a adquirir, a nombre propio o del Fideicomiso una vez que lo designe a afectos de sucederla en sus derechos en el presente contrato, la propiedad y posesión y/o únicamente la posesión según se indica en el Anexo A respecto de cada uno de los Inmuebles, incluyendo tanto el área que se relaciona en el Anexo A como también los Bosques, con construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden. **2.2.** En caso de que sea necesario celebrar uno o más contrato/s o acto adicional para la transferencia de los Bosques que acceden a los Inmuebles, dicho o dichos contratos se celebrarán simultáneamente con el otorgamiento de la compraventa definitiva de los Inmuebles y de los Bosques (en adelante la **"Compraventa"**).-

TERCERO: 3.1. El precio de la compraventa de los Inmuebles y Bosques (en adelante el **"Precio"**) asciende a la suma de dólares estadounidenses cuarenta y tres millones novecientos cincuenta mil (USD 43.950.000), más un incremento mensual de dólares estadounidenses ciento noventa mil (USD 190.000) que comenzará a generarse contar del día 4 de septiembre de 2026 (fecha de la suscripción de la Opción de Compra) (en adelante la **"Fecha de Inicio del Incremento"**) por concepto de crecimiento esperado de los Bosques, computándose a los efectos del cálculo del Precio, los meses efectivamente

Inicial FDP

Inicial LB

transcurridos entre la Fecha de Inicio del Incremento y la fecha de firma de la Compraventa, siempre que ésta se celebre con anterioridad al día 5 de septiembre de 2026 (es decir, 7 meses desde la suscripción de la Opción de Compra) (en adelante la **"Fecha Duplo"**). Para el caso de meses incompletos se calculará por día a razón de 30 días por mes. Dicho incremento mensual aumentará a dólares estadounidenses trescientos ochenta mil (USD 380.000) por mes a partir de la Fecha Duplo y hasta la efectiva celebración de la Compraventa. **3.2.** En caso de que, la Futura Vendedora venda madera en el marco de contratos suscriptos por ésta previo al otorgamiento de la compraventa definitiva, conforme se dispone en la Opción de Compra, y por ende disminuya el activo biológico existente en los Inmuebles, al Precio se le descontará el monto efectivamente percibido por la Vendedora en forma previa a la suscripción de la compraventa definitiva, por concepto de precio (sin IVA, en caso de corresponder) por los metros cúbicos sólidos de madera vendidos por la Futura Vendedora en virtud de dichos contratos. El ajuste se realizará tomando como base el precio que se haya convenido por la Futura Vendedora en el contrato respectivo (precio de venta de dicha madera). **3.3.** La Futura Compradora cancelará el Precio en un único pago y al contado, mediante depósito o transferencia bancaria a la cuenta bancaria que se identifique en el contrato de Compraventa y simultáneamente a la celebración de la misma.-

CUARTO: La Compraventa deberá otorgarse dentro del plazo de noventa (90) días a contar, acumulativamente: de (i) la comunicación que efectuará la Futura Compradora a la Futura Vendedora de haber ejercido la Opción dentro del Plazo de la Opción de Compra; y (ii) la transferencia de la seña, según se indica en la Cláusula Décimo Tercero del presente dentro del Plazo de la Opción de Compra (en adelante el "Plazo del Boleto"); conjuntamente con la entrega de la posesión de los Inmuebles y los Bosques y contra la obtención de los certificados de los Registros Públicos y demás oficinas públicas

Inicial FDP

Inicial VB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

competentes, libres de inscripciones que afecten a los Inmuebles o a sus titulares. Dicho plazo podrá prorrogarse, únicamente, por treinta (30) días adicionales en caso que dentro de los primeros 90 (noventa) días no se hubieran obtenido las autorizaciones indicadas en las Cláusulas Octavo, Noveno y Décimo del presente. En caso de que habiendo transcurrido los 30 días de prorroga no se haya obtenido alguna autorización de las indicadas en las cláusulas octavo, noveno y décimo del presente, las Partes podrán suscribir, si así lo acordaran, una prórroga adicional a los efectos de la obtención de dichas autorizaciones.

QUINTO: 5.1. La posesión y ocupación de los Inmuebles será entregada a la Futura Compradora simultáneamente con la firma de la Compraventa, en su actual estado de conservación, que la Futura Compradora conoce y acepta, con los tributos referidos a los Inmuebles totalmente al día, los que hasta esa fecha serán a cargo de la Futura Vendedora aún cuando se emitan o formulen con posterioridad. **5.2.** Respecto de los contratos de pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles al momento de otorgamiento de la Compraventa, las Partes realizarán sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado al respecto y por ende sin incurrir en ninguna responsabilidad en caso de no obtenerlos) de obtener el consentimiento de las contrapartes en dichos contratos para ceder la posición de la Futura Vendedora a la Futura Compradora.-

SEXTO: Para el caso de que del estudio de la titulación de los Inmuebles (que deberá completarse dentro de los primeros 90 días) surgiesen observaciones de la parte Futura Compradora debidamente fundadas que no fueren compartidas por la Futura Vendedora, ésta podrá optar por rescindir el presente de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, sin responsabilidad para ninguna de las Partes o someter el diferendo a la opinión inapelable de la Asociación de Escribanos del Uruguay.-

Inicial FDP

Inicial LB

SÉPTIMO: Si de la información registral o municipal surgiesen inscripciones que afectaren a los Inmuebles o a sus titulares por los últimos veinte (20) años, hipotecas por los últimos treinta (30) años, la Futura Vendedora se obliga a descartarlas con el profesional de su confianza o a cancelar la inscripción en un plazo máximo de treinta (30) días a aquél en que se le comunique tal situación. Lo anterior es salvo para el caso de los gravámenes que se indican en el Anexo A que serán cancelados simultáneamente a la suscripción de la Compraventa. Salvo por los casos referidos en dicho Anexo, en caso de que dicha cancelación implicare una erogación o deuda superior al diez por ciento (10%) del precio, la Futura Vendedora tendrá la facultad de rescindir el presente contrato de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, sin responsabilidad para ninguna de las Partes. En caso de que la erogación o deuda fuere inferior a dicho porcentaje del precio y la Futura Vendedora no la cancelara, la Futura Compradora podrá rescindir el presente sin responsabilidad para ninguna de las Partes. Para el caso de rescisión del presente sin responsabilidad para ninguna de las Partes, se deberá restituir el depósito que se dirá.-

OCTAVO: La Futura Vendedora se obliga a ofrecer los Inmuebles al Instituto Nacional de Colonización, en cumplimiento de la Ley 11.029 y modificativas dentro del Plazo del Boleto.-

NOVENO: La Futura Compradora se obliga a presentar por ante el Poder Ejecutivo la solicitud de autorización y realizar todos los trámites pertinentes para adquirir y explotar los Inmuebles (rurales) de conformidad con lo establecido en la Ley 18.092, modificativas y decretos reglamentarios.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO: Las Partes se obligan a solicitar en forma conjunta la autorización a la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia -en caso de que la operación proyectada requiera tal autorización-, de conformidad a lo dispuesto por el artículo 7 de

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

la ley 18.159 de 20 de julio de 2007, en la redacción dada por el artículo 3 de la ley 19.833 de 20 de setiembre de 2019. La obtención de la citada autorización constituye una condición para el otorgamiento de la compraventa proyectada, según se dispone en la cláusula siguiente. En caso de que la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia no autorice la operación o la autorice sujeta a condiciones, el presente boleto de reserva se rescindirá de pleno derecho sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno y sin responsabilidad para ninguna de las Partes.-

DECIMO PRIMERO: El presente contrato quedará asimismo sujeto a las siguientes condiciones: **a)** que los títulos de propiedad y antecedentes por al menos 20 años (hipotecas por 30 años) sean aprobados por el Escribano de la Futura Compradora, basándose en disposiciones legales vigentes; **b)** que no existan embargos ni gravámenes que obsten al otorgamiento de la Compraventa; **c)** que los bienes no se encuentren dentro del régimen de Colonias del Instituto Nacional de Colonización; **d)** que el Instituto Nacional de Colonización no haga uso de la opción de compra por la totalidad de los mismos, dejándose expresamente establecido que en caso de ejercicio de la opción de compra por una parte de los Inmuebles, la Compraventa deberá llevarse adelante igualmente por el resto de los Inmuebles; **e)** que la Futura Compradora obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir y explotar los Inmuebles (rurales) de conformidad con lo establecido en la Ley 18.092, modificativas y decretos reglamentarios; **f)** que las Partes obtengan la autorización de la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia -en caso de que la operación proyectada requiera tal autorización- de conformidad con lo establecido en la ley 18.159, modificativas y concordantes; y **g)** que los Inmuebles no se encuentren afectados por permisos o solicitudes de exploración o prospección minera. En caso contrario, la Futura Compradora tendrá la facultad de rescindir el presente boleto de pleno derecho, sin

Inicial FDP

Inicial LB

responsabilidad para ninguna de las Partes, no siendo de aplicación la multa prevista en el presente documento debiéndose restituir a la Futura Compradora la seña depositada.-

DECIMO SEGUNDO: La Futura Vendedora se obliga a entregar en un plazo no inferior a diez (10) días previos al otorgamiento de la Compraventa, los recaudos que legalmente correspondan a tales efectos.-

DECIMO TERCERO: En garantía de las obligaciones asumidas en este contrato la Futura Compradora se obliga a depositar en manos de un tercero que oportunamente designará la Futura Compradora (en adelante el "Depositario") la suma equivalente al 10% del Precio (el "Depósito), simultáneamente con la comunicación del ejercicio de la Opción, quien recibido el importe asumirá la calidad de depositario hasta el otorgamiento de la escritura de compraventa. La Futura Compradora deberá designar y comunicar a la Futura Vendedora quién será el Depositario al momento de ejercer la Opción de Compra. El Depositario se obliga a liberar la mencionada suma una vez concretado el negocio proyectado y en caso de controversia entre las partes, por no concretarse el mismo, éstas aceptan desde ya que la misma sea liberada por el depositario contra la sentencia firme que autorice la liberación. Asimismo, en garantía de sus obligaciones, la Futura Vendedora se obliga dentro de un plazo de 5 días hábiles de la comunicación del ejercicio de la Opción a entregar los títulos de propiedad de los Inmuebles y sus planos que cubran 20 años de dominio. A los efectos interpretativos, las partes declaran que, en todo caso de rescisión del presente sin responsabilidad para ninguna de las partes, el monto de la seña será reintegrado a la Futura Compradora y los títulos de propiedad a la Futura Vendedora.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO CUARTO: La parte que faltare al cumplimiento de cualquiera de las obligaciones principales aquí estipuladas, abonará a la otra, en concepto de multa, la suma equivalente al 10% del Precio; que será acumulable con los eventuales daños y perjuicios que se generen.-

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

DECIMO QUINTO: Las partes constituyen domicilios especiales a todos los efectos, judiciales o extrajudiciales a que pueda dar lugar este contrato, en los respectivamente indicados como suyos en la comparecencia y enviarán las notificaciones o cualquier otra comunicación relacionada al presente 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 Plantesia: Lucia Basso: lucia.basso@plantesia.com.uy

Con copia: Pablo Sequeira: pablo@sequeira.com.uy

Correo de la Futura Vendedora: Alvaro Aguirre: aguirre@foliumcapital.com

Con copia a: Fernando de Posadas: fdeposadas@ppv.com.uy y a Lucia Carbajal: lcarbajal@ppv.com.uy

Las notificaciones o comunicaciones deberán especificar la disposición o cláusula del Contrato en relación a la cual se envía.-

DECIMO SEXTO: La mora se producirá de pleno derecho, sin necesidad de gestión judicial ni extrajudicial de especie alguna, por el solo vencimiento de los plazos estipulados y sus prórrogas, en su caso, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o en no hacer algo contrario a lo aquí previsto.-

DECIMO SÉPTIMO: Se acuerda expresamente la indivisibilidad y solidaridad del objeto de las obligaciones asumidas.-

DECIMO OCTAVO: Este contrato será interpretado y aplicado de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay. Asimismo, las partes convienen expresamente que cualquier diferendo que surja en relación a la interpretación o ejecución del presente contrato será sometido a los Juzgados de la ciudad de Montevideo.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO NOVENO: Las Partes se obligan a mantener en reserva y confidencialidad todos los aspectos del presente Boleto de Reserva, así como cualquier asunto derivado de

la ejecución del mismo. 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 Plantesia designe y/o a otro agente de la emisión que necesariamente deba conocer los mismos para la constitución de dicho Fideicomiso Financiero, así como tampoco respecto del Instituto Nacional de Colonización y/o el Poder Ejecutivo en cumplimiento de lo establecido en el presente contrato. La confidencialidad tampoco aplicará respecto del envío de los términos y condiciones de este contrato 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.-

VIGÉSIMO PRIMERO: Las Partes reconocen que este Contrato y la Opción de Compra, ambos con sus respectivos Anexos, constituye el único entendimiento entre las Partes.

Inicial FDP

Inicial UB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

Anexo A al Boleto de Reserva.

Inicial
FDP

Inicial
UB

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hz Nº 948978

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

Id	Departamento	Sección Catastral	Padron	Predio	Tenencia	Área Catastral (has) 7048,6728	Área Forestal (has)- "Bosques" 3818,5173	Hipoteca	Banco	Construcciones
LAVALLEJA15800	LAVALLEJA	22	15900	GALINETAS NORTE	Propiedad	260,9184	169,4690511	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA8621	LAVALLEJA	5	4521	GALINETAS SUR	Propiedad	366,2417	249,3743299	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA3025	LAVALLEJA	6	3025	PUNTAS BARBUDA NEGRA	Propiedad	679,5797	300,3041884	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA8725	LAVALLEJA	7	8735	ROBLE DORADO	Propiedad	24,267	8,180237649	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA15812	LAVALLEJA	7	15812	ROBLE DORADO	Propiedad	13,2788	16,47238373	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA8731	LAVALLEJA	7	8731	ROBLE DORADO	Propiedad	23,52	15,57831094	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA2266	LAVALLEJA	7	2266	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1858	16,79145566	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA8730	LAVALLEJA	7	8730	ROBLE DORADO	Propiedad	23,136	12,44743286	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA8734	LAVALLEJA	7	8734	ROBLE DORADO	Propiedad	19,838	15,76374608	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA8732	LAVALLEJA	7	8732	ROBLE DORADO	Propiedad	14,7	9,641665439	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA8729	LAVALLEJA	7	8729	ROBLE DORADO	Propiedad	34,0702	16,7874653	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA8733	LAVALLEJA	7	8733	ROBLE DORADO	Propiedad	28,3155	15,71611726	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA11441	LAVALLEJA	7	11441	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1956	16,51126839	[redacted]	ITAU	[redacted]
LAVALLEJA2249	LAVALLEJA	7	2249	ROBLE DORADO	Propiedad	44,267	30,43846832	no		
LAVALLEJA8728	LAVALLEJA	7	8728	ROBLE DORADO	Propiedad	23,11	14,47824504	[redacted]	ITAU	[redacted]
MALDONADO12815	MALDONADO	8	12815	VALLE VERDE	Propiedad	195,68	62,77186615	[redacted]	ITAU	[redacted]
MALDONADO12814	MALDONADO	8	12814	VALLE VERDE	Propiedad	85,175	48,96198017	no		[redacted]
MALDONADO19491	MALDONADO	8	19481	VALLE VERDE	Propiedad	36,8541	0	no		
MALDONADO21673	MALDONADO	8	21673	VALLE VERDE	Propiedad	22,653	5,621368033	no		
ROCHA2930	ROCHA	9	2930	AGROCAMPO	Propiedad	38,7751	53,95653712	no		
ROCHA502	ROCHA	9	502	AGROCAMPO	Propiedad	187,827	116,9998224	no		
ROCHA29702	ROCHA	9	29702	AGROCAMPO	Propiedad	22,1359	8,598785298	no		
ROCHA29703	ROCHA	9	29703	AGROCAMPO	Propiedad	71,5589	41,09520362	no		
ROCHA4420	ROCHA	9	4420	AGROCAMPO	Propiedad	197,593	114,7608197	no		
ROCHA354	ROCHA	9	354	AGROCAMPO	Propiedad	140,4941	77,09029238	no		
ROCHA2766	ROCHA	9	2766	AGROCAMPO	Propiedad	448,4211	243,1628540	no		[redacted]
ROCHA2352	ROCHA	9	2352	AGROCAMPO	Propiedad	7,8697	4,047857951	no		[redacted]
ROCHA38707	ROCHA	9	38707	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	7,28037656	no		[redacted]
ROCHA38705	ROCHA	9	38705	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2834	6,83859874	no		
ROCHA2856	ROCHA	9	2856	AGROCAMPO	Propiedad	16,2833	10,43077984	no		
ROCHA408	ROCHA	9	408	AGROCAMPO	Propiedad	18,2333	8,852280548	no		
ROCHA2398	ROCHA	9	2398	AGROCAMPO	Propiedad	46,9482	18,54998134	no		[redacted]
ROCHA13926	ROCHA	9	13926	AGROCAMPO	Propiedad	7,9244	2,48092921	no		
ROCHA505	ROCHA	9	505	AGROCAMPO	Propiedad	5,4724	3,123859785	no		
ROCHA26286	ROCHA	9	26286	AGROCAMPO	Propiedad	14,4488	7,547956455	no		
ROCHA7207	ROCHA	9	7207	AGROCAMPO	Propiedad	3,0524	2,035648589	no		
ROCHA39152	ROCHA	9	39152	AGROCAMPO	Propiedad	37,8998	11,30140021	no		
ROCHA518	ROCHA	9	518	AGROCAMPO	Propiedad	112,6468	43,46829892	no		
ROCHA39207	ROCHA	9	39207	AGROCAMPO	Propiedad	6,21	3,853813057	no		
ROCHA2941	ROCHA	9	2941	AGROCAMPO	Propiedad	28,1164	9,82556705	no		
ROCHA39074	ROCHA	9	39074	AGROCAMPO	Propiedad	31,0477	38,04171574	no		
ROCHA12385	ROCHA	9	12385	AGROCAMPO	Propiedad	26,9426	16,6055947	no		
ROCHA8098	ROCHA	9	8098	AGROCAMPO	Propiedad	29,1762	10,62373581	no		
ROCHA38975	ROCHA	9	38975	AGROCAMPO	Propiedad	74,4637	41,28334467	no		
ROCHA376	ROCHA	9	376	AGROCAMPO	Propiedad	379,6348	188,717439	no		
ROCHA2826	ROCHA	9	2826	AGROCAMPO	Propiedad	83,5531	44,27386415	no		
ROCHA5545	ROCHA	9	5545	AGROCAMPO	Propiedad	22,1364	12,8074152	no		
ROCHA2842	ROCHA	9	2842	AGROCAMPO	Propiedad	36,1186	15,03525829	no		[redacted]
ROCHA58704	ROCHA	9	58704	AGROCAMPO	Propiedad	16,7334	6,942988429	no		
ROCHA58706	ROCHA	9	58706	AGROCAMPO	Propiedad	13,8127	6,728126115	no		
ROCHA2890	ROCHA	9	2890	AGROCAMPO	Propiedad	235,6455	136,5925585	no		
ROCHA2364	ROCHA	9	2364	AGROCAMPO	Propiedad	112,179	62,15775923	no		
ROCHA2354	ROCHA	9	2354	AGROCAMPO	Propiedad	7,3786	4,623502397	no		
ROCHA4155	ROCHA	9	4155	AGROCAMPO	Propiedad	477,9463	238,5114479	no		
ROCHA29701	ROCHA	9	29701	AGROCAMPO	Propiedad	75,8996	42,08202352	no		
ROCHA4981	ROCHA	2	4981	CARANDAY	Propiedad	44,0896	20,94858814	no		[redacted]
ROCHA501	ROCHA	2	501	CARANDAY	Propiedad	102,5003	49,0543177	no		
ROCHA59305	ROCHA	2	59305	PINDO	Propiedad	409,026	236,8104713	no		[redacted]
ROCHA2484	ROCHA	9	2484	SANTA SABRINA	Propiedad	299,4319	184,0742656	no		[redacted]
ROCHA5756	ROCHA	9	5756	SANTA SABRINA	Propiedad	48,4264	38,25986679	no		
ROCHA55212	ROCHA	8	55212	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	38,88624202	no		[redacted]
ROCHA36058	ROCHA	9	36058	SANTA SABRINA	Propiedad	18,0587	12,47230536	no		[redacted]
ROCHA5162	ROCHA	9	5162	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	10,6801	7,539851113	no		[redacted]
ROCHA22364	ROCHA	9	22364	SANTA SABRINA	Propiedad	71,9036	46,91285448	no		[redacted]
ROCHA7183	ROCHA	9	7183	SANTA SABRINA	Propiedad	28,6772	12,72681765	no		
ROCHA22365	ROCHA	9	22365	SANTA SABRINA	Propiedad	33,4898	22,64799724	no		
ROCHA12874	ROCHA	9	12874	SANTA SABRINA	Propiedad	18,1473	8,337386803	no		
ROCHA2382	ROCHA	9	2382	SANTA SABRINA	Propiedad	34,4089	19,89650427	no		
ROCHA2411	ROCHA	9	2411	SANTA SABRINA	Propiedad	33,3057	16,44719862	no		
ROCHA2402	ROCHA	9	2402	SANTA SABRINA	Propiedad	234,5919	118,6952182	no		
ROCHA12872	ROCHA	9	12872	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	7,230689041	no		
ROCHA2408	ROCHA	9	2408	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,8321	2,12041289	no		
ROCHA2380	ROCHA	9	2380	SANTA SABRINA	Propiedad	14,814	10,51551458	no		
ROCHA58182	ROCHA	9	58182	SANTA SABRINA	Propiedad	138,7002	86,15916453	no		
ROCHA10197	ROCHA	9	10197	SANTA SABRINA	Propiedad	7,3679	5,199461477	no		
ROCHA4208	ROCHA	9	4208	SANTA SABRINA	Propiedad	13,0529	5,125375761	no		
ROCHA4017	ROCHA	9	4017	SANTA SABRINA	Propiedad	11,6682	3,140031596	no		
ROCHA4298	ROCHA	9	4298	SANTA SABRINA	Propiedad	89,6586	51,57190934	no		[redacted]
ROCHA3383	ROCHA	9	3383	SANTA SABRINA	Propiedad	142,048	86,52918922	no		
ROCHA2407	ROCHA	9	2407	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,8321	4,943416497	no		
ROCHA4431	ROCHA	9	4431	SANTA SABRINA	Propiedad	12,3721	4,192040331	no		
ROCHA2405	ROCHA	9	2405	SANTA SABRINA	Propiedad	12,685	5,190465456	no		
ROCHA55213	ROCHA	9	55213	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	36,92522184	no		

Inicial

FDP

Inicial

LB

MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE OPCION DE COMPRA

En Montevideo, el 8 de agosto de 2026, comparecen:

Por una parte: WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, RUT Nº 214868640010, representada en este acto por Luis Marmissolle e Ian McConnell, en sus respectivas calidades de apoderados, constituyendo domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000, Parque Miramar, departamento de Canelones, actuando en su calidad de fiduciario del **Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II** (en adelante, "**Winterbotham**" o el "**Fiduciario**");

Por otra parte: LAVARDIN S.R.L., sociedad de responsabilidad limitada debidamente constituida de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay, RUT Nº 218771060012, representada en este acto por Fernando de Posadas, en su calidad de administrador y con facultades suficientes para este acto, constituyendo domicilio a estos efectos en César Cortinas 2037, Montevideo (en adelante, la "**Vendedora**" y, conjuntamente con Winterbotham, las "**Partes**").

Las Partes acuerdan celebrar la presente modificación del Contrato de Opción de Compra, que se regirá por los términos y condiciones que se establecen a continuación (en adelante, la "**Modificación**").

PRIMERO. Antecedentes

1.1 Con fecha 11 de febrero de 2026, **Plantesia Forest Asset Management S.A.S.** (en adelante, "**Plantesia**") y la Vendedora celebraron un contrato de opción de compra, en virtud del cual la Vendedora otorgó a Plantesia un derecho de opción exclusivo e irrevocable para adquirir determinados inmuebles de su propiedad, en los términos y condiciones establecidos en dicho contrato y sus anexos (en adelante, la "**Opción de Compra**").

1.2 Con fecha 11 de mayo de 2026 se constituyó el fideicomiso financiero denominado "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II", mediante contrato de fideicomiso celebrado entre Winterbotham, en su calidad de Fiduciario; Plantesia, en su calidad de Administrador; y la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., en su calidad de Entidad Representante de los futuros titulares de los Valores (en adelante, el "**Contrato de Fideicomiso**").

1.3 La cláusula Tercero de la Opción de Compra establece que el Plazo de la Opción de Compra se encuentra sujeto al cumplimiento de dos hitos sucesivos: (i) la celebración del contrato de fideicomiso mediante el cual se constituyera el Fideicomiso Financiero (el "**Primer Hito**"); y (ii) la concreción de la emisión y suscripción de los valores de oferta pública a ser emitidos por dicho fideicomiso (el "**Segundo Hito**").

1.4 Las cláusulas 2.3 y 4.2 del Contrato de Fideicomiso establecen que Plantesia, en su calidad de Administrador del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II, debía ceder a Winterbotham, en su calidad de Fiduciario, la Opción de Compra dentro del plazo de diez días hábiles contados desde la celebración del Contrato de Fideicomiso. Asimismo, las referidas cláusulas facultan a Winterbotham a celebrar y aceptar dicha cesión.

En cumplimiento de lo anterior, con fecha 22 de mayo de 2026 Plantesia cedió a Winterbotham su posición contractual de parte compradora bajo la Opción de Compra, con la totalidad de los

derechos y obligaciones inherentes a dicha calidad. Winterbotham aceptó la referida cesión y la Vendedora prestó su consentimiento a la misma (en adelante, la "**Cesión**").

1.5 Con fecha 28 de mayo de 2026, Winterbotham presentó ante el Banco Central del Uruguay la solicitud de autorización de oferta pública de los Valores a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II.

1.6 De conformidad con lo previsto en la cláusula Tercero, literal b), de la Opción de Compra, el plazo de sesenta días previsto para la concreción del Segundo Hito fue prorrogado automáticamente por treinta días adicionales, por encontrarse iniciado, al vencimiento de dicho plazo, el trámite correspondiente a la emisión y suscripción de los Valores, sin que este se hubiera concretado.

1.7 A la fecha de la presente Modificación, el trámite de autorización de oferta pública de los Valores se encuentra pendiente de aprobación por parte del Banco Central del Uruguay. Con fecha 24 de julio de 2026, Winterbotham fue notificada de la Nota Nº NE/4/2026/1695, mediante la cual el Banco Central del Uruguay formuló determinadas observaciones, las que fueron contestadas mediante la presentación de la documentación e información solicitadas.

1.8 En virtud de lo expuesto, las Partes acuerdan celebrar la presente Modificación en los términos y condiciones que se establecen a continuación.

SEGUNDO. Modificación del Plazo de la Opción de Compra

2.1 Las Partes acuerdan modificar la cláusula Tercero, literal b), y la cláusula 3.2 de la Opción de Compra, extendiendo tanto el plazo previsto para la concreción del Segundo Hito como el Plazo de la Opción de Compra por un período adicional, venciendo el 11 de setiembre de 2026 (en adelante la "**Prórroga**").

2.2 En caso de que resulte necesario acordar una nueva prórroga del plazo previsto para la concreción del Segundo Hito y/o del Plazo de la Opción de Compra, dicha prórroga podrá ser acordada e instrumentada válidamente mediante comunicaciones cursadas por correo electrónico entre las direcciones indicadas en la cláusula Tercero de la presente Modificación, siempre que de dichas comunicaciones surja la conformidad expresa, escrita e inequívoca de ambas Partes.

A tales efectos, las Partes acuerdan dejar sin efecto, exclusivamente respecto de las prórrogas previstas en esta cláusula, cualquier disposición de la Opción de Compra que exija que las modificaciones sean instrumentadas mediante documento escrito suscrito por ambas Partes, incluyendo lo dispuesto en su cláusula 13.5.

TERCERO. Notificaciones y comunicaciones

3.1 En virtud de la Cesión referida en la cláusula 1.4 precedente, toda notificación o comunicación que, de conformidad con la cláusula Décimo Tercero de la Opción de Compra, deba ser dirigida a Plantesia deberá, en adelante, ser dirigida a Winterbotham a la siguiente dirección de correo electrónico:

- Winterbotham: fiduciaria@winterbotham.com
- Con copia a José Lima: jlima@winterbothamfiduciaria.com

3.2 A los efectos de lo dispuesto en la cláusula 2.2 precedente, se considerarán válidas las siguientes direcciones de correo electrónico:

Por Winterbotham:

- fiduciaria@winterbotham.com
- Con copia a José Lima: jlima@winterbothamfiduciaria.com

Por la Vendedora:

- Alvaro Aguirre: aguirre@foliumcapital.com
- Con copia a Fernando de Posadas: fdeposadas@ppv.com.uy
- Con copia a Lucía Carbajal: lcarbajal@ppv.com.uy

3.3 Las comunicaciones cursadas a las direcciones indicadas precedentemente se considerarán válidamente realizadas y recibidas por sus destinatarios, sin perjuicio de las restantes disposiciones de la cláusula Décimo Tercero de la Opción de Compra que no hayan sido expresamente modificadas por la presente.

CUARTO. Términos definidos

Los términos utilizados con inicial mayúscula en la presente Modificación que no se encuentren definidos en ella tendrán el significado que se les atribuye en la Opción de Compra.

No obstante, aquellos términos con inicial mayúscula que sean expresamente utilizados con el significado asignado en el Contrato de Fideicomiso tendrán el significado previsto en este último.

QUINTO. Ratificación y vigencia

5.1 La Opción de Compra se mantiene plenamente vigente en todos sus términos y condiciones que no hayan sido expresamente modificados por la presente Modificación.

5.2 La presente Modificación forma parte integrante de la Opción de Compra y deberá ser interpretada conjuntamente con esta. En caso de contradicción entre las disposiciones de la presente Modificación y las de la Opción de Compra, prevalecerán las disposiciones de la presente Modificación.

5.3 Las Partes ratifican todas las disposiciones, declaraciones, obligaciones y garantías contenidas en la Opción de Compra que no hayan sido expresamente modificadas por la presente.

En señal de conformidad, las Partes suscriben dos ejemplares de un mismo tenor, en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hz Nº 948980

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

p. Winterbotham Fiduciaria S.A.
Administradora de Fondos de Inversión
Luis Marmissolle e Ian McConnell
Apoderados

p. LAVARDIN S.R.L.
Fernando de Posadas
Administrador

Comparece asimismo **Plantesia Forest Asset Management S.A.S.**, representada en este acto por Lucía Basso, en su calidad de administradora y con facultades suficientes, quien, en su calidad de cedente bajo la Cesión de Contrato de Opción de Compra celebrada el 22 de mayo de 2026 y de conformidad con lo previsto en la cláusula Cuarto de dicha Cesión, presta su expresa conformidad con todos los términos y condiciones de la presente Modificación.

p. Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
Lucía Basso
Administradora

ANEXO B
MODELO DOCUMENTO DE EMISIÓN

En [_], el [_] de [_] de 2026, Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010, representada en este acto por [_], en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "**Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II**" (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 11 de mayo de 2026 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 II.

1.2 La cláusula decimocuarta 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 mínimo de la emisión es de U$S 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) y un monto máximo de emisión de U$S 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones); y cada título escritural tendrá un valor nominal individual de US$ 1 (dólares de los Estados Unidos de América uno)

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 (un dólar de los Estados Unidos de América) 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 del Fiduciario que mantiene en Banco Central del Uruguay 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 Fideicomitido, 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 15 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 15 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 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 emitidos y en circulación 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 dos 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 vigésima primero del Contrato de Fideicomiso.

DECIMO (Asamblea de Titulares)

10.1 El Contrato de Fideicomiso (cláusula vigésima cuarta) 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 Nº 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 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. El arbitraje será de Derecho.

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

Hq Nº 540018

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

Nº31. PROTOCOLIZACIÓN PRECEPTIVA DE MODIFICACIÓN DE FIDEICOMISO FINANCIERO. Por "PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS" y otros. En la ciudad de Montevideo, el primero de setiembre de dos mil veintiséis, cumpliendo con lo dispuesto por el 291 de la Ley 18.362, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones: Segunda modificación de contrato de fideicomiso financiero Eucalyptus del Sur II, otorgado en Montevideo el 1 de setiembre de 2026, debidamente certificado por la suscrita Escribana y el Escribano Martín Muraña en los referidos lugar y fecha, y la presente Acta de Protocolización, lo que verifico con el número 31 del folio 287 al folio 342. Esta protocolización sigue inmediatamente a la número 30, de Protocolización Preceptiva de documentos, incorporada el cinco de agosto del folio 281 al folio 286.

ES PRIMERO DE DOS TESTIMONIOS QUE EXPIDO que he compulsado de la Protocolización incorporada a mi Registro de Protocolizaciones. **EN FE DE ELLO,** y para **el fiduciario** expido el presente en cincuenta y cinco hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Hz números 502480 a 502534 y lo sello, signo y firmo en Montevideo, el primero de setiembre de dos mil veintiséis.

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

Banco Central del Uruguay
CONSTANCIA
Los valores representativos de participaciones y/o derechos de crédito emitidos en el marco del fideicomiso financiero.....
EUCALIPTUS DEL SUR II
en cumplimiento del presente contrato, son de OFERTA PÚBLICA
Montevideo, 16 de SETIEMBRE de 20 26

Aclaración de firma

JORGE PONCE
Intendente de Regulación Financiera

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hq Nº 540019

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO QUE: **I)** Según documentación que tuve a la vista de **"WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN"**, resulta que: La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 19.484 y su decreto reglamentario 166/017, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay, con fecha de envío al BCU el día 4 de diciembre de 2023 y fecha de la declaración 30 de noviembre de 2023, individualizado con el número ordinal 7879208, que tengo a la vista, **sin modificaciones posteriores que ameriten una nueva comunicación conforme a lo declarado por sus representantes.** **II) "PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"**, RUT Nº 219037440016 actúa en calidad de **Administradora**. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante oficinas públicas y/o privadas, nacionales y/o extranjeras, extiendo el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el veintitrés de setiembre de dos mil veintiséis.

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

Ministerio de Educación y Cultura | Dirección General de Registros

1663410

Constancia de inscripción

PIN: 2564

Oficina Registral: REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES

Sede: MONTEVIDEO

Nro: 39749

Fecha y Hora; 18/09/2026 09:21:26

Escribano | Ente Emisor: LARRABURU ACEVEDO FLORENCIA

FIDEICOMISO Modificacion 1

Calificacion: DEFINITIVO

FIDEICOMITENTE
BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY SA RUT: 212876430015

FIDUCIARIO
WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION RUT: 214868640010

Control fiscal:

Monto: $ 2530

Documento firmado digitalmente.

Código de validación
67792fe0-f2d4-4061-b799-165502af9e2a

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hq Nº 540020

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

ARANCEL OFICIAL
Artículo: 8
Honorario: $ 6012
Mont. Not.: $ 2180
Fdo. Gremial: $

CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE con el documento original del mismo tenor, que he tenido a la vista y con el cual he cotejado. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante las oficinas públicas y/o privadas, nacionales y/o extranjeras que correspondan, expido el presente en cincuenta y siete hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Hz números 948860, 948931 a 948983, Serie Hq números 540018, 540019 y 540020 que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el veintiocho de setiembre de dos mil veintiséis.

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

$ 730,00 189644 30
$ 730,00 189644 36
115379 35
115379 21
115379 22
115379 23
MONTEPIO NOTARIAL $ 50,00 010504 3
$ 20,00 007410 43
MONTEPIO NOTARIAL $ 50,00 010504 4
MONTEPIO NOTARIAL $ 10,00 151928 43
$ 20,00 007410 46
MONTEPIO NOTARIAL $ 5,00 053661 43
$ 20,00 007410 47
MONTEPIO NOTARIAL $ 2,00 059448 40
MONTEPIO NOTARIAL $ 2,00 059448 39
MONTEPIO NOTARIAL $ 2,00 059448 38

PRIMERA MODIFICACIÓN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR II

En la ciudad de Montevideo, el 4 de agosto de 2026, entre: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010 (en adelante, el "Fiduciario), representado en este acto por Luis Marmissolle e Ian McConnell, cédulas de identidad N°1.887.669-3 y N° 1.740.017-2 , con domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000; Plantesia Forest Asset Management S.A.S, RUT Nº 219037440016 (el "Administrador"), representado en este acto por Lucia Basso, cédula de identidad N° 1.557.006-0 con domicilio a estos efectos en Sanlúcar 1494 oficina 104 y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A , RUT 21.287643.0015 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 Diego Labat, cédula de identidad N° 2.938.493-2, con domicilio en Misiones 1537 , suscriben la presente primera modificación del contrato de fideicomiso financiero (en adelante, la "Primera Modificación de Contrato de Fideicomiso").

PRIMERO. ANTECEDENTES: El 11 de mayo de 2026, el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management en su calidad de Administrador y BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II" (en adelante, el "Contrato de Fideicomiso").

SEGUNDO. MODIFICACIÓN: Con posterioridad a la firma del Contrato de Fideicomiso, las partes acordaron modificar las siguientes cláusulas: tercero:. "plan de negocios" y "mayoría especial de titulares"; 5.1. "posibilidad de endeudamiento"; 8.4. "comercialización de la madera"; 9.1. "conflicto de intereses"; 12.2. "remoción con causa del administrador" numeral vii); 12.3. "remoción sin causa del administrador"; 12.5. "sustitución del administrador"; 13.5. "tareas y obligaciones de comité de vigilancia"; 14.6.1. "suscripción de los valores"; 14.6.2. numeral (ii) "mora en la integración"; 14.7. "participación del administrador"; 21.2. "renuncia del fiduciario"; 24.7. "mayorías y competencias"; 25.3. "gastos extraordinarios". Dichas modificaciones se incorporan a un texto único que se transcribe a continuación:

PRIMERO (Antecedentes)

1.1 Las Partes tienen interés en la constitución del presente fideicomiso financiero con la finalidad de que se emitan Valores de oferta pública para financiar el desarrollo de un proyecto forestal, que comprenderá la adquisición de inmuebles rurales, su explotación silvicultural, la comercialización de la producción forestal y demás actividades vinculadas, 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 mínimo de emisión de USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) y por un monto máximo de emisión de USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones), en los términos establecidos en el Prospecto y en este Contrato. La suscripción de los Valores se realizará

en forma inicial y mediante posteriores llamados de integración, conforme a lo establecido en el presente Contrato.

1.3 El Administrador adquirirá Valores representativos de la Emisión por un monto equivalente al cinco por ciento (5%) del total de la Emisión conforme lo establecido en la cláusula 14.7.

1.4 Además de este Contrato, se celebra concomitantemente con el mismo, el Contrato de Administración y oportunamente se celebrarán los siguientes documentos que se considerarán también integrantes de la futura Emisión: (i) Prospecto; y (ii) Contrato de Entidad Representante; (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 Iniciales (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 futura Emisión incorporándose como Anexo A de este Contrato.

1.6 El Fideicomiso podrá asimismo adquirir Nuevos Inmuebles, adicionales a los comprendidos en la Opción de Compra, así como arrendar inmuebles rurales propiedad de terceros, todo ello de conformidad con el Plan de Negocios y con los procedimientos y mayorías establecidos en el presente Contrato.

1.7 En consecuencia, el Fideicomiso se regirá 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 II"** seguido de su número de registro.

2.2 Creación y objeto: Las Partes constituyen el presente Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II 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 (i) los Inmuebles Iniciales y, eventualmente, (ii) los Nuevos Inmuebles, obteniendo para ello financiamiento mediante la emisión de los Valores e integraciones posteriores, 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 para el desarrollo de actividades accesorias o complementarias a las mismas, cuando ello sea recomendado por el Administrador, y aprobado por el Comité de Vigilancia, en los términos del presente Contrato.

2.3 Para la adquisición de los Inmuebles Iniciales, 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 Iniciales, 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 en sustitución de los Inmuebles Iniciales, 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 presente 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 que sean transferidos al mismo, incluyendo, sin limitación, los fondos provenientes de la integración de los Valores en forma inicial y mediante posteriores Capital Call, los Inmuebles Iniciales, los Nuevos Inmuebles que se adquieran en el futuro, los derechos derivados de contratos de arrendamiento, la producción forestal, los créditos, inversiones financieras transitorias y cualquier otro activo que se incorpore al patrimonio fideicomitido.

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.

"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 designado como tal en este acto.

"Asamblea de Titulares" es la que se establece en la cláusula vigésimo cuarto de este Contrato.

"Autorización de Inmuebles Iniciales" es la autorización administrativa que deberá obtener el Fiduciario en su rol de titular de los Inmuebles Iniciales en el marco de lo previsto en la ley 18.092, a los efectos de poder ser titular de inmuebles rurales.

"Autorización de Nuevos Inmuebles" es la autorización administrativa que deberá obtener el Fiduciario en su rol de titular de los Nuevos Inmuebles en el marco de lo previsto en la ley 18.092, a los efectos de incorporar los Nuevos Inmuebles a la Autorización de Inmuebles Iniciales.

"Beneficiarios" son los definidos en los Fideicomitentes que adquieran los Valores.

"Capital Call" Es el requerimiento de integración de todo o parte de los Valores suscriptos y pendientes de integración por parte de los suscriptores, que el Fiduciario comunique a los Titulares en los términos del presente Contrato, el cual deberá indicar el monto a integrar por cada Titular y la fecha límite de pago. Los Capital Call se regirán por lo dispuesto en las cláusulas 4.6, 8.4 y 14.6.2.

"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 adquirir el Administrador en el plazo y condiciones establecidos en la cláusula 14.7.

"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 que se suscribirá entre BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, y el Fiduciario en su calidad de fiduciario bajo este Fideicomiso, y cualquiera de sus modificaciones.

"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.

"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 Iniciales y los eventuales Nuevos Inmuebles.

"Inmuebles Iniciales" 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 con posterioridad.

"Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles" significa el informe técnico, económico y legal, comprendiendo una debida diligencia legal y regulatoria que deberá preparar el Administrador respecto de Nuevos Inmuebles propuestos para su adquisición por parte del Fideicomiso, el cual deberá contener, entre otros aspectos, la descripción del inmueble, precio, aptitud forestal, estimaciones de productividad, rentabilidad esperada, tasaciones, situación jurídica y demás información relevante para que el Comité de Vigilancia y la Asamblea de Titulares resuelvan sobre su eventual adquisición.

"Inversores Institucionales" son aquellos inversores que participarán del Tramo General de la suscripción de valores (AFAP´s, Empresas aseguradoras, Cajas paraestatales o Instituciones financieras locales que actúen por cuenta propia).

"Mayoría Especial de Titulares" se define como 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 emitidos y en circulación.

"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 previsiones 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 previsiones 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".

"Monto de la Emisión" es el monto efectivamente suscrito y por el que el Fiduciario emitirá Valores en el marco de la presente Emisión y el Fideicomiso

"Monto Mínimo de la Emisión" es el monto mínimo de suscripción de Valores que deberá alcanzarse al cierre del Período de Suscripción para que la Emisión tenga efecto y el Fideicomiso continúe vigente, el cual se fija en la suma de USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones), conforme lo establecido en la cláusula DECIMO CUARTO.

"Monto Máximo de la Emisión" significa el monto máximo de Valores a ser emitidos por el Fiduciario en el marco del Fideicomiso, el cual se fija en la suma de USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones), conforme lo establecido en la cláusula DECIMO CUARTO.

"Nuevos Inmuebles" son aquellos inmuebles rurales (tierras y bosques) que no se encuentren comprendidos dentro de los Inmuebles identificados en la Opción de Compra al momento de la Emisión, y cuya eventual adquisición por parte del Fiduciario deberá cumplir con el procedimiento previsto en el presente Contrato, y que pasarán a integrar los Inmuebles junto con los Inmuebles Iniciales.

"Opción de Compra" es la que se 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 de la Asamblea de Titulares 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.

"Primera Integración": La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto Mínimo de la Emisión a realizarse por todos los adjudicatarios de Valores, tanto del Tramo Minorista y del Tramo General.

"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 en la Primera Integración de los Valores, el Fideicomiso adquirirá los Inmuebles iniciales 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 el Fiduciario pueda ejercerla.

4.2 De acuerdo con 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 Iniciales 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 Mínimo de la Emisión en los términos indicados por la cláusula DECIMOCUARTO 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.

4.3 Una vez ejercida la Opción de Compra, el Fiduciario procederá a celebrar con el vendedor de los Inmuebles Iniciales el boleto de reserva por la totalidad de los Inmuebles Iniciales 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 Iniciales bajo lo establecido por la Ley 18.092 y sus decretos reglamentarios para todos los Inmuebles Iniciales (la "Autorización de Inmuebles Iniciales");

(ii) que toda la titulación dominial de los Inmuebles sea estudiada por un Escribano/a designado por el Fiduciario a costo del Fideicomiso y que a juicio de dicho/a 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 las observaciones conforme a la normativa vigente.

(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.

La verificación de estas situaciones deberá 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 del Escribano designado (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 de los padrones rurales números 58.707, 58.705, 5.162, 2.408 y 2.407, todos ubicados en el departamento de Rocha, respecto de los cuales deberá celebrarse 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 Iniciales 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 Adquisición de Nuevos Inmuebles. El Fiduciario podrá adquirir inmuebles rurales adicionales a los Inmuebles Iniciales (los "Nuevos Inmuebles"), los cuales se incorporarán al Patrimonio Fiduciario y quedarán afectados al Fideicomiso, siempre que se cumpla con el procedimiento establecido en el presente Contrato.

A tales efectos, el Administrador deberá identificar el o los inmuebles propuestos y preparar un Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles. El precio de adquisición incluido en el Informe de Adquisición se entenderá como el precio máximo al que podrá ascender la adquisición de los Nuevos Inmuebles (sin incluir gastos, impuestos y honorarios asociados a la adquisición), no pudiendo el Fiduciario adquirir los Nuevos Inmuebles por un precio superior sin nueva aprobación del Comité de Vigilancia y de la Asamblea de Titulares.

El Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles deberá ser presentado al Fiduciario y al Comité de Vigilancia. El Comité de Vigilancia deberá expedirse respecto de la adquisición propuesta dentro del plazo máximo de 30 días corridos, pudiendo aprobarla, rechazarla u observarla. En caso de que el Comité de Vigilancia no se expidiera dentro de dicho plazo, la adquisición se considerará aprobada tácitamente por su parte, debiendo estarse a lo que resuelva la Asamblea de Titulares, con Mayoría Especial. El Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles deberá incluir al menos una tasación independiente del inmueble. El Comité de Vigilancia podrá objetar la adquisición por razón de precio únicamente si el precio de adquisición supera en más de un 15% el valor que surja de la tasación o del promedio de las tasaciones disponibles.

La adquisición de Nuevos Inmuebles requerirá asimismo la aprobación previa de la Asamblea de Titulares en las mayorías establecidas en el presente Contrato. Una vez aprobada la adquisición por la Asamblea de Titulares, quiénes a los efectos de su consideración y resolución contarán con el Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles preparado por el Administrador y la opinión del Comité de Vigilancia respecto al planteo, el Fiduciario podrá realizar el correspondiente Capital Call a los Titulares en un plazo de 10 días hábiles, por el monto necesario para financiar la adquisición de los Nuevos

Inmuebles, los gastos asociados a la operación, impuestos, honorarios y demás costos vinculados a la adquisición de los mismos. El Fiduciario no estará obligado a adquirir los Nuevos Inmuebles hasta tanto los Titulares hayan integrado los fondos correspondientes al Capital Call.

Una vez integrados los fondos, el Fiduciario podrá celebrar los boletos de reserva, promesas de compraventa, compraventas, cesiones de derechos posesorios u otros contratos necesarios para la adquisición de los Nuevos Inmuebles, los cuales deberán condicionarse, en lo que corresponda, a:

(a) la obtención de la autorización correspondiente a los Nuevos Inmuebles requeridas para la adquisición de inmuebles rurales y para su explotación forestal, conforme lo que establece la Ley 18.092 y decretos reglamentarios;
(b) la realización de un estudio de títulos satisfactoria a criterio del Escribano/a designado por el Fiduciario a costo del Fideicomiso;
(c) el cumplimiento de las demás condiciones que el Fiduciario, con el asesoramiento del Administrador, considere razonablemente necesarias para proteger los intereses del Fideicomiso.

Cumplidas las condiciones precedentes y siempre que el Administrador mantenga su recomendación de adquirir los Nuevos Inmuebles, el Fiduciario procederá a la adquisición de los mismos con fondos del Fideicomiso, incorporándolo al Patrimonio Fiduciario y afectándolo al desarrollo del Proyecto. En caso de que la adquisición no llegara a concretarse por no cumplirse las condiciones precedentes o por cualquier otra causa justificada, el Fiduciario no incurrirá en responsabilidad alguna por la no adquisición de los Nuevos Inmuebles.

4.7 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 Fidecomiso 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.

4.8 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.

(c) Las inversiones que se realicen en activos financieros de acuerdo a lo previsto en la cláusula 4.7 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.

4.9 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.

4.10 Los activos y los pasivos del Fideicomiso se valuarán 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 emitirlas 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.

4.11 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.

El financiamiento bancario no podrá ser utilizado para la adquisición de Nuevos Inmuebles, salvo aprobación expresa de la Asamblea de Titulares por Mayoría Especial. 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 recomendación del Comité de Vigilancia, tanto en lo que hace al monto como a las condiciones del crédito. 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 actuación del Comité de Vigilancia. En caso de opinión desfavorable 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.

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.

SEXTO (Plazo)

6.1 El presente Contrato de Fideicomiso será obligatorio para las Partes desde su suscripción y finalizará: (i) por el transcurso de 15 años contados desde la Emisión, plazo que podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 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 Mínimo 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; sin perjuicio de aquellas contrataciones, servicios, gestiones operativas, técnicas, forestales, ambientales, comerciales o de administración que, a criterio razonable del Fiduciario y/o del Administrador, resulten necesarias o convenientes para la adecuada conservación, manejo, explotación, mantenimiento, cosecha, certificación, comercialización o liquidación de los activos fideicomitidos durante el proceso de liquidación del Fideicomiso.

A tales efectos, el Fiduciario podrá mantener vigentes o celebrar los contratos que resulten necesarios para asegurar una adecuada administración y realización de los activos forestales hasta su efectiva liquidación, incluyendo la continuidad de los servicios prestados por el Administrador conforme a los términos del presente Contrato.

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, quiénes 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 la cláusula 7.4. 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 conlleve 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:

(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.

<u>Administración del Proyecto y gestión de los contratos necesarios:</u>

(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 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;

(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;

<u>Contratistas y subcontratistas del Proyecto:</u>

(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
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) 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 a 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 auditoria 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 auditoria 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 procuraran aplicar los términos y condiciones que surgen del modelo de contrato anexo al Contrato de Administración;

En relación con los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir en el marco de la comercialización de madera entre fideicomisos administrados por el Administrador, éste actuará en todo momento de buena fe, con independencia de criterio y en el mejor interés de cada patrimonio administrado.

A efectos de resolver eventuales situaciones de conflicto de interés, el Administrador adoptará criterios objetivos, razonables y consistentes con las condiciones de mercado y con las características particulares de cada operación, pudiendo considerar, entre otros factores, aspectos comerciales, operativos, logísticos, financieros, técnicos y de oportunidad que resulten aplicables en cada caso.

Cuando el Administrador entienda que una determinada decisión pudiera generar un conflicto de interés entre fideicomisos administrados por éste, informará al Fiduciario y al Comité de Vigilancia correspondiente acerca de la situación planteada, los criterios considerados y la decisión adoptada o propuesta.

El Comité de Vigilancia podrá formular observaciones o recomendaciones respecto de la decisión informada. En caso de que exista una discrepancia sustancial respecto de la actuación propuesta por el Administrador y no fuera posible alcanzar una solución satisfactoria, el Comité de Vigilancia podrá solicitar que el asunto sea sometido a consideración de la Asamblea de Titulares, la que resolverá por mayoría simple de votos presentes.

Auditorias 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 Fidecomiso 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. En el informe trimestral del cuarto trimestre se deberá incorporar la TIR proyectada del Fideicomiso. 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) Asimismo, el Administrador estará a cargo de elaborar el o los Informes de Adquisición de Nuevos Inmuebles, respecto de Nuevos Inmuebles propuestos por el Administrador para su adquisición por parte del Fideicomiso, el cual deberá contener, entre otros aspectos, la descripción del inmueble, precio, aptitud forestal, estimaciones de productividad, rentabilidad esperada, tasaciones, situación jurídica y demás información relevante para que el Comité de Vigilancia y la Asamblea de Titulares resuelvan sobre su eventual adquisición.

(xx) El Administrador podrá recomendar al Fiduciario la realización de Capital Call cuando entienda que los mismos son necesarios para la adquisición de Nuevos Inmuebles, la ejecución de inversiones, o cuando los fondos disponibles del Fideicomiso resulten insuficientes para la ejecución del Plan de Negocios. A tales efectos, el Administrador deberá preparar un informe justificando la necesidad del Capital Call, su monto y destino. En caso que el Capital Call se requiera para la Adquisición de Nuevos Inmuebles, el Fiduciario deberá contar con la aprobación previa de la Asamblea de Titulares en las mayorías establecidas en el presente Contrato.

(xxi) 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, por escrito, 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;

(xxii) Una vez aprobado el Presupuesto Anual, el Fiduciario lo enviará en versión final al Administrador quien lo considerará entonces aprobado y a su vez, el documento podrá ser compartido con los Titulares que se lo soliciten por escrito al Fiduciario.

(xxiii) Por último, el Administrador será el encargado de entregar al Fiduciario copia de los estados contables del Administrador 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.

<u>Defensa del Patrimonio Fiduciario:</u>

(xxiv) 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:

(xxv) El Administrador propondrá a la Asamblea de Titulares (previa notificación e informe de opinión 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.

(xxvi) 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:

(xxvii) 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:

(xxviii) 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;

(xxix) El Administrador deberá al cierre de cada ejercicio realizar los cálculos respecto de los Montos Distribuibles bajo este Contrato;

(xxx) 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;

(xxxi) 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;

(xxxii) El Administrador desarrollará y aplicará modelos de optimización de cosecha y proyección de volúmenes;

(xxxiii) 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.

(xxxiv) 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 amplía colaboración en la recolección de información, documentación, prestación de testimonio, así como su disponibilidad amplía 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 prestar servicios, contratar, ni celebrar operaciones de cualquier naturaleza con el Fideicomiso, salvo en los casos expresamente previstos en el presente Contrato o el Contrato de Administración, o cuando cuenten con la previa autorización del Comité de Vigilancia. A tales efectos, el Administrador deberá informar al Fiduciario y al Comité de Vigilancia cualquier situación que pueda dar lugar a un potencial conflicto de interés derivado de la participación directa o indirecta de personas afiliadas en una operación con el Fideicomiso.

(ii) Los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir en el marco de la comercialización de madera entre fideicomisos administrados por el Administrador se regirán por lo dispuesto en la cláusula DecimoTercera numeral (xxvi) del presente Contrato.

(iii) 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;

(iv) En el cumplimiento de sus funciones y de la política de inversión del Fideicomiso, el Administrador actuará con independencia de criterio, de buena fe y en el mejor interés del Fideicomiso y de los Titulares. Asimismo, deberá procurar que las personas involucradas en la evaluación, recomendación y adopción de decisiones de inversión observen adecuados estándares de diligencia, objetividad y transparencia, adoptando medidas razonables para identificar, prevenir y gestionar potenciales conflictos de interés. En particular, el Administrador procurará que las operaciones de adquisición, enajenación y arrendamiento de activos realizadas por cuenta del Fideicomiso se efectúen en condiciones consistentes con las de mercado y atendiendo exclusivamente al interés del Fideicomiso y de los Titulares.

(v) Durante los primeros tres (3) años contados desde la fecha de cierre de la emisión, el Administrador no promoverá ni administrará nuevos fideicomisos financieros forestales de oferta pública en Uruguay cuyo objetivo principal sea la adquisición de tierras forestales en competencia directa con el proceso de inversión del Fideicomiso, salvo autorización previa de la Asamblea de Titulares adoptada por Mayoría Especial. Finalizado dicho plazo, el Administrador podrá participar en otros proyectos forestales de oferta pública, debiendo informar dicha circunstancia al Comité de Vigilancia.

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.

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 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 generare 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 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, el Administrador deberá realizar sus mejores esfuerzos para que el Fiduciario adquiera los Inmuebles Iniciales conforme la Opción de Compra. 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 Iniciales, acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles Iniciales; (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.

Asimismo, el Administrador y en caso que se hubiesen suscrito Valores por encima del Monto Mínimo, deberá identificar oportunidades de adquisición de Nuevos Inmuebles que resulten convenientes para el Fideicomiso y, en su caso, preparar los correspondientes Informes de Adquisición de Nuevos Inmuebles conforme a lo establecido en este Contrato.

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. A continuación, se incluye una tabla de los volúmenes proyectados bajo el Plan de Negocios:

Fustal E. globulus

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1100.0	4.30	4.30	3.84	4.75	5.27
2	1092.2	13.89	6.94	6.33	7.56	8.31
3	1083.9	26.97	8.99	8.28	9.70	10.60
4	1072.0	42.55	10.64	9.87	11.40	12.41
5	1059.7	59.89	11.98	11.18	12.78	13.87
6	1046.2	78.48	13.08	12.26	13.90	15.05
7	1031.6	97.88	13.98	13.15	14.82	16.00
8	1015.8	117.78	14.72	13.88	15.56	16.79
9	999.2	137.91	15.32	14.48	16.16	17.38
10	981.7	158.06	15.81	14.97	16.64	17.86
11	963.6	178.08	16.19	15.36	17.02	18.23
12	944.8	197.83	16.49	15.66	17.31	18.51
13	925.5	217.21	16.71	15.90	17.52	18.71
14	905.9	236.14	16.87	16.07	17.67	18.84
15	885.9	254.56	16.97	16.18	17.76	18.92
16	865.7	272.44	17.03	16.25	17.80	18.94
17	845.3	289.73	17.04	16.28	17.81	18.92
18	824.9	306.42	17.02	16.27	17.78	18.86
19	804.5	322.51	16.97	16.23	17.71	18.78
20	784.2	337.97	16.90	16.17	17.62	18.66

Tallar E. globulus

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	830	3.43	3.43	3.20	3.67	4.40
2	828.5	11.28	5.64	5.26	6.02	6.91
3	825.8	22.13	7.38	6.89	7.86	8.82
4	822.0	35.17	8.79	8.22	9.36	10.34
5	817.2	49.81	9.96	9.33	10.60	11.57
6	811.3	65.60	10.93	10.25	11.62	12.57
7	804.5	82.21	11.74	11.02	12.47	13.40
8	796.8	99.33	12.42	11.66	13.17	14.08
9	788.3	116.75	12.97	12.20	13.75	14.63
10	779.0	134.31	13.43	12.64	14.22	15.08
11	769.0	151.82	13.80	13.00	14.60	15.44
12	758.4	169.20	14.10	13.30	14.90	15.72
13	747.2	186.34	14.33	13.53	15.14	15.94
14	735.6	203.17	14.51	13.71	15.31	16.10
15	723.5	219.63	14.64	13.85	15.44	16.21
16	711.1	235.68	14.73	13.94	15.52	16.27
17	698.3	251.29	14.78	14.01	15.56	16.30
18	685.1	266.44	14.80	14.04	15.57	16.30
19	672.0	281.10	14.79	14.04	15.55	16.27
20	658.5	295.27	14.76	14.03	15.50	16.22

Fustal E. maidenii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	1.79	1.79	1.68	1.90	2.21
2	1121.5	9.74	4.87	4.63	5.12	5.84
3	1111.3	23.88	7.96	7.61	8.30	9.21
4	1099.5	42.27	10.57	10.17	10.97	12.10
5	1086.4	62.95	12.59	12.17	13.01	14.17
6	1071.9	84.53	14.09	13.67	14.51	15.63
7	1056.3	106.10	15.16	14.75	15.57	16.63
8	1039.6	127.17	15.90	15.51	16.29	17.28
9	1022.0	147.47	16.39	16.02	16.76	17.68
10	1003.6	166.86	16.69	16.34	17.03	17.89
11	984.5	185.30	16.85	16.52	17.17	17.97
12	964.8	202.79	16.90	16.59	17.20	17.95
13	944.6	219.33	16.87	16.59	17.16	17.86
14	924.0	234.99	16.78	16.52	17.05	17.71
15	903.1	249.78	16.65	16.40	16.90	17.52
16	882.0	263.76	16.49	16.25	16.72	17.31
17	860.8	276.98	16.29	16.07	16.51	17.07
18	839.6	289.47	16.08	15.88	16.29	16.82
19	818.4	301.27	15.86	15.66	16.05	16.55
20	797.3	312.43	15.62	15.44	15.80	16.28

Tallar E. maidenii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	880.00	1.27	1.27	1.17	1.37	1.60
2	877.4	7.15	3.58	3.35	3.80	4.33
3	873.6	18.17	6.06	5.74	6.38	7.15
4	868.6	33.23	8.31	7.92	8.69	9.61
5	862.5	50.91	10.18	9.76	10.60	11.59
6	855.3	69.99	11.67	11.23	12.10	13.10
7	847.2	89.50	12.80	12.37	13.23	14.22
8	838.1	109.14	13.64	13.22	14.06	15.01
9	828.1	128.28	14.25	13.85	14.66	15.56
10	817.4	146.80	14.68	14.29	15.07	15.92
11	806.0	164.57	14.96	14.60	15.33	16.13
12	793.9	181.56	15.13	14.79	15.47	16.22
13	781.3	197.74	15.21	14.89	15.53	16.23
14	768.2	213.13	15.22	14.92	15.52	16.19
15	754.7	227.71	15.18	14.90	15.46	16.08
16	740.9	241.57	15.10	14.83	15.36	15.94
17	726.7	254.69	14.98	14.74	15.23	15.77
18	712.3	267.13	14.84	14.61	15.07	15.58
19	697.7	278.91	14.68	14.47	14.89	15.37
20	683.0	290.07	14.50	14.30	14.70	15.15

Fustal E. dunnii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	1.08	1.08	1.06	1.10	1.21
2	1121.5	10.52	5.26	5.17	5.35	5.84
3	1111.3	32.67	10.89	10.72	11.08	12.01
4	1099.5	64.82	16.21	15.97	16.44	17.74
5	1086.4	102.07	20.41	20.15	20.68	22.21
6	1071.9	140.36	23.39	23.12	23.67	25.30
7	1056.3	177.19	25.31	25.04	25.58	27.23
8	1039.6	211.35	26.42	26.16	26.68	28.28
9	1022.0	242.47	26.94	26.70	27.18	28.72
10	1003.6	270.64	27.06	26.84	27.28	28.74
11	984.5	296.16	26.92	26.72	27.12	28.49
12	964.8	319.35	26.62	26.43	26.80	28.08
13	944.6	340.68	26.21	26.04	26.37	27.56
14	924.0	360.34	25.74	25.58	25.89	27.00
15	903.1	378.64	25.24	25.11	25.38	26.42
16	882.0	395.81	24.74	24.61	24.86	25.84
17	860.8	412.01	24.24	24.12	24.35	25.26
18	839.6	427.38	23.74	23.64	23.85	24.70
19	818.4	442.05	23.27	23.17	23.36	24.17
20	797.3	456.11	22.81	22.72	22.89	23.65

Tallar E. dunnii

Edad	N	Vol	IMA Prob.	IMA	IMA Prob.	IMA Max
1	800.0	0.41	0.41	0.33	0.41	0.49
2	799.1	5.97	2.99	2.39	2.99	3.58
3	797.1	21.83	7.28	5.82	7.28	8.73
4	794.0	46.67	11.67	9.33	11.67	14.00
5	789.8	76.05	15.21	12.17	15.21	18.25
6	784.7	106.07	17.68	14.14	17.68	21.21
7	778.7	134.42	19.20	15.36	19.20	23.04
8	771.8	160.12	20.01	16.01	20.01	24.02
9	764.2	182.98	20.33	16.26	20.33	24.40
10	755.7	203.19	20.32	16.26	20.32	24.38
11	746.6	221.10	20.10	16.08	20.10	24.12
12	736.9	237.06	19.75	15.80	19.75	23.71
13	726.6	251.40	19.34	15.47	19.34	23.21
14	715.8	264.37	18.88	15.11	18.88	22.66
15	704.5	276.19	18.41	14.73	18.41	22.10
16	692.9	287.04	17.94	14.35	17.94	21.53
17	680.9	297.06	17.47	13.98	17.47	20.97
18	668.7	306.39	17.02	13.62	17.02	20.42
19	656.2	315.02	16.58	13.26	16.58	19.90
20	643.6	323.13	16.16	12.93	16.16	19.39

Fustal E. smithii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	0.66	0.66	0.61	0.71	0.89
2	1121.5	16.05	8.02	7.42	8.63	10.58
3	1111.3	46.78	15.59	14.50	16.69	20.11
4	1099.5	82.00	20.50	19.17	21.83	25.91
5	1086.4	116.86	23.37	21.95	24.78	28.98
6	1071.9	149.56	24.93	23.54	26.32	30.36
7	1056.3	179.53	25.65	24.33	26.96	30.72
8	1039.6	206.64	25.83	24.61	27.05	30.45
9	1022.0	231.02	25.67	24.55	26.79	29.82
10	1003.6	252.84	25.28	24.27	26.29	28.98
11	984.5	272.33	24.76	23.85	25.66	28.02
12	964.8	289.71	24.14	23.33	24.95	27.01
13	944.6	305.21	23.48	22.76	24.20	25.99
14	924.0	319.03	22.79	22.15	23.42	24.98
15	903.1	331.25	22.09	21.53	22.69	24.00
16	882.0	342.35	21.40	20.90	21.89	23.05
17	860.8	352.17	20.72	20.28	21.15	22.15
18	839.6	360.95	20.05	19.67	20.43	21.30
19	818.4	368.82	19.41	19.08	19.74	20.49
20	797.3	375.87	18.79	18.50	19.08	19.72

Tallar E. smithii

Edad	N	Vol	IMA Prob.	IMA	IMA Prob.	IMA Max
1	800.0	0.47	0.47	0.38	0.47	0.56
2	799.1	11.67	5.84	4.67	5.84	7.00
3	797.1	34.71	11.57	9.26	11.57	13.88
4	794.0	61.99	15.50	12.40	15.50	18.60
5	789.8	89.94	17.99	14.39	17.99	21.58
6	784.7	117.08	19.51	15.61	19.51	23.42
7	778.7	142.82	20.40	16.32	20.40	24.48
8	771.8	166.94	20.87	16.69	20.87	25.04
9	764.2	189.36	21.04	16.83	21.04	25.25
10	755.7	210.11	21.01	16.81	21.01	25.21
11	746.6	229.26	20.84	16.67	20.84	25.01
12	736.9	246.91	20.58	16.46	20.58	24.69
13	726.6	263.13	20.24	16.19	20.24	24.29
14	715.8	278.05	19.85	15.89	19.86	23.83
15	704.5	291.75	19.45	15.56	19.45	23.34
16	692.9	304.33	19.02	15.22	19.02	22.82
17	680.9	315.88	18.58	14.86	18.58	22.30
18	668.7	326.49	18.14	14.51	18.14	21.77
19	656.2	336.23	17.70	14.16	17.70	21.24
20	643.6	345.17	17.26	13.81	17.26	20.71

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 auditorias 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 auditorias 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 entendiere 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 cómputo 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".

A los efectos establecidos en la cláusula anterior y en el Contrato de Administración, la "Justa Causa" y "Fuerza Mayor", utilizadas a estos efectos como términos sinónimos, se define 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 casa 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) 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 diferencia sea determinada por sentencia judicial firme en cuyo caso las Partes se atendrán 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.

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 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 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 brindare 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 y en circulación, 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 Senattore 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, sea en calidad de socio o profesional contratado para cumplir las funciones de quién haya cesado, no revista 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 única indemnización un monto equivalente al 3% (tres por ciento) del valor nominal total de Valores emitidos y en circulación por el Fiduciario al momento de la remoción si ocurriese durante los primeros 5 años y a partir del año 6, la indemnización queda fija en 1 año de remuneración. 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 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 y en circulación 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 Vigilância)

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. Podrán formar parte del Comité de Vigilancia aquellas personas que formen parte o hayan formado parte del Comité de Vigilancia del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur.

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 el Fiduciario 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 para luego informar al Fiduciario.

(vi) Analizar la solicitud de autorización de importes adicionales bajo el Presupuesto Anual del Fideicomiso y aprobarlos en caso de que ello corresponda.

(vii) Analizar el Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles que prepare y envíe el Administrador y pronunciarse sobre el mismo de acuerdo a lo establecido en la cláusula 4.6 de este Contrato.

(viii) Aprobar las operaciones de comercialización de los bonos de carbono, tal como están definidas en el Contrato de Administración.

(ix) 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.

(x) 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).

(xi) 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.

(xii) 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.

(xiii) Pronunciarse sobre 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.

(xiv) Seleccionar y recomendar al Fiduciario la contratación de 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 auditorias.

(xv) 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.

(xvi) Trabajar en conjunto con el Fiduciario para contratar a un tasador por el Fideicomiso para la valuación anual de los Inmuebles de acuerdo a lo previsto en este Contrato.

(xvii) Discusión y firma de carta de supuestos en ocasión de la valuación independiente anual de los Valores conforme a lo previsto en este Contrato.

(xviii) Controlar que los Titulares dispongan de información completa sobre los puntos que deban tratar en las Asamblea 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.

(xix) 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.

(xx) Seleccionar y recomendar al Fiduciario 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.

(xxi) Expedirse sobre 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.

(xxii) 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.

(xxiii) Recomendar en base a su análisis al Fiduciario 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.

(xxiv) 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.

(xxv) Otorgar las recomendaciones o vistos buenos que establece este Contrato y los restantes Documentos de la Emisión según lo entienda procedente.

En caso de configurarse una situación de potencial conflicto de interés derivada de la venta de madera entre fideicomisos administrados por el Administrador, referida en la

cláusula 8.4 (xvi), y una vez que el Administrador haya informado al Comité de Vigilancia los antecedentes, criterios considerados y decisión adoptada o propuesta, dicho Comité podrá formular observaciones o recomendaciones respecto de la misma. Si, a juicio del Comité de Vigilancia, existiera una discrepancia sustancial respecto de la actuación propuesta por el Administrador y no fuera posible alcanzar una solución satisfactoria, podrá solicitar que el asunto sea sometido a consideración de la Asamblea de Titulares, la que resolverá por mayoría simple de votos presentes, manteniéndose entretanto vigente la decisión adoptada por el Administrador.

DECIMO CUARTO (Emisión de certificados de participación de oferta pública y condiciones)

14.1 Monto Mínimo y Monto Máximo de la Emisión. El Fiduciario, a efectos de obtener los fondos necesarios para la adquisición de los Inmuebles Iniciales, la eventual adquisición de Nuevos Inmuebles y para las demás necesidades establecidas en el Plan de Negocios, procederá a emitir certificados de participación escriturales del Fideicomiso mediante oferta pública (los "Valores"), por un monto mínimo de emisión de hasta USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) (el "Monto Mínimo de la Emisión") y por un monto máximo de emisión de hasta USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones) (el "Monto Máximo de la Emisión"). El Monto Máximo de la Emisión constituye un monto tope, no siendo necesaria la suscripción total del mismo para la efectiva constitución y funcionamiento del Fideicomiso, siempre que se alcance el Monto Mínimo de la Emisión. En caso que se suscriban Valores por un importe que se encuentre entre el Monto Mínimo de Emisión y el Monto Máximo de Emisión, entonces éste será el monto por el cual el Fiduciario emitirá los Valores de acuerdo al mecanismo que se detalla seguidamente.

14.2 Condición suspensiva de la Emisión. La Emisión, la efectiva integración inicial de los Valores y la plena vigencia del Fideicomiso quedarán sujetas a la condición suspensiva de que al cierre del período de suscripción se alcance una suscripción de Valores por un monto total igual o superior al Monto Mínimo de la Emisión.

En caso de no alcanzarse el Monto Mínimo de la Emisión, se tendrá por no cumplida la condición suspensiva, quedando sin efecto la Emisión y extinguiéndose el Fideicomiso, sin responsabilidad para el Fiduciario, el Administrador ni para los suscriptores, debiéndose restituir a los suscriptores los fondos que hubieren integrado, conforme lo establecido en esta cláusula 14. En forma previa a la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario deberá informar tal circunstancia al titular de los inmuebles objeto de la Opción de Compra a efectos de dejar sin efecto la misma, sin responsabilidad para ninguna de las partes.

14.3 La moneda de los Valores será en USD y los Valores cotizarán en BEVSA.

14.4 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.

14.5 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.

14.6 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:

14.6.1. Suscripción de los Valores:

La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA en dos etapas consecutivas (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 por el 0,6% del Monto de la Emisión.

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 2026, 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 XX de XX de 2026, 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 entre las 13 y 14 horas del día .... de ... de 2026 y sólo podrá participar el Administrador como sponsor del proyecto quien suscribirá Certificados de Participación por el 0,6% del Monto de la Emisión, conformándose de esta manera la primera suscripción de los Certificados de Participación del Administrador.

14.6.2. 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 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 que en el Tramo Minorista haya una oferta menor al 10%, el Tramo General podrá ampliarse hasta completar el Monto Máximo de la Emisión restándose el 0,6% 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.

(i) **Integración de los Valores:** La integración de los Valores por los adjudicatarios, el cual se podrá producir en distintas instancias en caso que se hayan suscrito Valores por un monto superior al Monto Mínimo de la Emisión y por tanto, cumplidas las condiciones establecidas en el presente Contrato es posible la adquisición de Nuevos Inmuebles, se realizará en dos o más etapas (en primer lugar por el Monto Mínimo de la Emisión para la integración de los montos necesarios para la adquisición de los Inmuebles Iniciales bajo la Opción de Compra y posteriormente, en caso de aprobarse nuevas adquisiciones mediante el mecanismo de Capital Call) 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:

Primera Integración correspondiente al Monto Mínimo de la Emisión: La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto Mínimo 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 Mínimo de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto Mínimo de la Emisión correspondiente a esta Primera Integración.

Integraciones del complemento del Mínimo de la Emisión: El monto restante del Monto Mínimo de la Emisión se integrará en una o más integraciones a solicitud del Fiduciario, realizándose en una o más integraciones hasta por un monto máximo equivalente al 80% del Monto Mínimo de la Emisión. Para la integración o las integraciones referidas, el Fiduciario solicitará en cada oportunidad a todos los adjudicatarios, *para la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General), como para 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 indicara a los Titulares el monto que deberán integrar.

Si de acuerdo con las necesidades del Fideicomiso, ya sea para la adquisición de los Inmuebles Iniciales 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 Mínimo 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 Mínimo de la Emisión como un monto máximo, no siendo aplicable para este caso lo establecido en la cláusula 14.5. de este Contrato.

(ii) **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, una vez transcurridos diez días corridos de incumplimiento, se aplicará, por única vez, una multa equivalente al 10% del monto que el Titular debía integrar. Esta multa será fija, no se devengará ni incrementará en función de los días de incumplimiento y resultará exigible en su totalidad a partir del décimo día corrido de mora. 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 que mantiene en Banco Central del Uruguay conjuntamente con la integración, podrán reclamarse judicialmente por el Fiduciario.

(iii) **Integraciones correspondientes a la adquisición de Nuevos Inmuebles**: en caso que se hubieran suscrito Valores por encima del Monto Mínimo de la Emisión, y se haya resuelto por parte de la Asamblea de Titulares la adquisición de Nuevos Inmuebles una vez cumplidas las instancias establecidas en el presente Contrato, entonces el Fiduciario procederá a solicitar mediante uno o varios Capital Call -según corresponda - a los Titulares que integren los fondos correspondientes de acuerdo al procedimiento que se establece en el presente para la integración del Monto Mínimo de la Emisión y posteriormente procederá a la emisión de los certificados de participación correspondientes.

14.7. **Participación del Administrador.** El Administrador adquirirá Certificados de Participación a través de un agente habilitado a presentar ofertas en BEVSA al mayor de los valores en dicho momento entre el 100% de su valor nominal y el promedio del vector de precio del mes anterior a la adquisición. En caso de inexistencia de oferentes en el mercado, aquellos Inversores Institucionales que sean titulares de Certificados de Participación estarán obligados a vender al Administrador, a prorrata de su participación en el Fideicomiso, los Certificados de Participación que correspondan para la adquisición por parte del Administrador.

El Administrador se compromete a alcanzar una participación equivalente al cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos, en un plazo máximo de seis (6) años contados desde la Fecha de Emisión.

A tales efectos, el Administrador se obliga a adquirir anualmente Certificados de Participación en el mercado secundario, ya sea de Titulares que deseen venderlos o a través de cualquier otro mecanismo permitido por la normativa aplicable, por un monto equivalente anual de acuerdo al siguiente esquema:

- Al año 1 de la emisión: 0,6%
- Al año 2 de la emisión: 0,6%

- Al año 3 de la emisión: 0,75%
- Al año 4 de la emisión: 0,75%
- Al año 5 de la emisión: 0,75%
- Al año 6 de la emisión: 0,95%

del total de los Certificados de Participación emitidos, hasta alcanzar la participación antes referida.

Conforme lo establecido en la Segunda Etapa de la suscripción, el Administrador habrá suscripto Certificados de Participación por el 0,6 % del Monto de la Emisión, conformándose de esta manera la primera suscripción de los Certificados de Participación del Administrador.

Dentro de los primeros treinta (30) Días Hábiles posteriores a cada aniversario de la Fecha de Emisión (el "Período de Ofertas"), los Titulares de Certificados de Participación del Tramo Minorista podrán ofrecer al Administrador la venta de sus Certificados de Participación. En los mismos términos, los Inversores Institucionales estarán obligados a ofrecer al Administrador la venta de Certificados de Participación en los porcentajes referidos anteriormente, del total de los Valores emitidos y en circulación a prorrata de sus tenencias.

En caso de que el monto total de Certificados de Participación ofrecidos al Administrador en un determinado Período de Ofertas exceda el monto que el Administrador deba adquirir en dicho período, la adquisición se realizará a prorrata entre los Titulares oferentes, en proporción al monto ofrecido por cada uno de ellos; salvo que el Administrador aceptare comprar un monto mayor al mínimo obligatorio

El Administrador deberá completar la adquisición de los Certificados de Participación correspondientes a cada período dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la finalización del Período de Ofertas. Una vez alcanzada una participación equivalente al cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos, el Administrador no tendrá obligación de realizar adquisiciones adicionales.

El Administrador deberá mantener los Certificados de Participación que vaya adquiriendo conforme viene de decirse y hasta un máximo del cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos durante toda la vigencia del Fideicomiso mientras continúe desempeñando su función como Administrador. Conforme a lo anterior, estará prohibido al Administrador enajenar o ceder de cualquier modo sus Certificados de Participación, salvo que sea debidamente autorizado con el voto conforme de una mayoría de al menos el 75% de los Titulares de los Valores mediante resolución adoptada en Asamblea de Titulares.

El incumplimiento de las obligaciones establecidas en esta cláusula constituirá causal de remoción con justa causa del Administrador, conforme a lo establecido en la cláusula correspondiente del presente Contrato.

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 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.

(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 0,18% del Monto Mínimo de la Emisión, más IVA, en su calidad

de estructurador de la emisión. Dicho porcentaje con el correspondiente IVA se aplicará en caso de que se suscriban Valores por encima del Monto Mínimo de la Emisión y se proceda con la integración total o parcial de los mismos en caso de adquisición de Nuevos Inmuebles

(iv) Honorarios profesionales de Oreggia & Beyhaut por un monto de USD 50.000 (dólares estadounidenses cincuenta 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.

(viii) Honorario del Administrador por única vez por la suma de USD 285.000 (dólares estadounidenses doscientos ochenta y cinco mil) más IVA por el trabajo de Due Diligence, el cual incluye: contratación de profesionales para firma de opciones de compra, negociaciones con vendedores durante 10 meses, preparación de flujos y proyecciones de crecimiento, análisis de inventarios forestales, visita a predios, evaluación financiera, preparación de las opciones de compra con los futuros vendedores.

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.

16.4 En caso que el Administrador hubiese adelantado el pago de alguno de los Gastos del Fideicomiso indicados en la cláusula 16.1, entonces los montos abonados le deberán ser devueltos al Administrador. En caso de que no se alcance el Monto Mínimo de la Emisión, no corresponderá la devolución de los Gastos 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 Nº 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 reconocen 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, renuncias, 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 Nº 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 lo 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 se pronunciará, por escrito, respecto de la aprobación de 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 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 Fidecomiso 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 formato de dicho Informe Trimestral del Fiduciario y la apertura del mismo en distintas cuentas debe ser convenido con el Administrador. 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 limitada 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 Fideicomitidos 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 acuerdo al siguiente detalle:

USD 5.500 más IVA alcanzado el Monto Mínimo de la Emisión.

Desde emitidos USD 47.000.001 hasta USD 70.000.000 un adicional de USD 0.0035% más IVA con un tope de USD 800 más IVA.

La remuneración del Fiduciario 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.

20.4 Una vez que el fideicomiso ingrese en etapa de liquidación conforme a lo dispuesto en la Cláusula SÉPTIMO del presente contrato, el Fiduciario deberá negociar de buena fe con la Asamblea de Beneficiarios un nuevo esquema de honorarios que refleje adecuadamente la naturaleza, alcance y volumen de las tareas que progresivamente comenzará a asumir, así como aquellas que dejará de realizar en función del estado de avance de la liquidación. El referido esquema de honorarios deberá contemplar una remuneración mensual que, en ningún caso, podrá ser inferior al cincuenta por ciento (50%) del honorario vigente al momento de inicio de la etapa de liquidación. Hasta tanto se acuerde el nuevo esquema de honorarios, continuará aplicándose el régimen de remuneración vigente a la fecha de inicio de la liquidación. El acuerdo alcanzado deberá formalizarse por escrito y aprobado por la Asamblea de Beneficiarios conforme a las mayorías previstas en el presente contrato.

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 designe a un Fiduciario Sustituto por mayoría simple de Titulares. Si producida la hipótesis de renuncia, cese o remoción o cualquier otro supuesto de vacancia en el cargo de Fiduciario la Asamblea de Titulares no hubiera designado un Fiduciario Sustituto dentro de los 60 Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiera producido alguna de dichas circunstancias, se producirá el cese del Fiduciario en todas sus funciones y la Asamblea de Titulares será quien cumpla las funciones del Fiduciario hasta la designación del Fiduciario Sustituto (art 32, literal c, de la Ley de Fideicomiso). El documento escrito que evidencia la designación y aceptación del cargo por el Fiduciario Sustituto será suficiente para atribuirle todos los deberes, facultades y derechos inherentes al cargo. El Patrimonio Fiduciario le deberá ser

transferido por el Fiduciario al Fiduciario Sustituto en cumplimiento de lo previsto en el Artículo 19 literal (b) de la Ley de Fideicomiso. En caso de incumplimiento de esta obligación, o cualquier Beneficiario podrán solicitarle al juez competente, de acuerdo a lo previsto en el Artículo 15 de la Ley de Fideicomiso, que los autorice a transferir el Patrimonio Fiduciario en sustitución del Fiduciario. Por último, se establece que cualquier documento complementario que fuese requerido, podrá ser otorgado por el Fiduciario Sustituto a partir de la aceptación del cargo.

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 dos años de la remuneración mensual del

Fiduciario en los primeros 5 años y a partir del año 6 la indemnización queda fija en un año de remuneración. 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 generare 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 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 de la Fiduciaria, 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 al Fiduciario, quien deberá convocar a la

respectiva Asamblea dentro de un plazo de 5 días hábiles, para un momento no posterior a los 30 días seguidos contados desde la convocatoria. Asimismo, las Asambleas de Titulares podrán ser convocadas directamente por la Entidad Representante cuando habiendo realizado tal requerimiento previo el Fiduciario este último no convoque a la Asamblea de Titulares en el plazo de cinco 5 días hábiles que dispone para ello, debiendo en ese caso la Entidad Representante 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 re 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 mínimamente 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 emitidos y en circulación (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. 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.

(xiv) Disminución de la Participación del Administrador en cuanto a su titularidad de Certificados de Participación referidos en el presente.

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 0,18% del monto de la emisión más IVA en su calidad de estructurador de la emisión.

(b) los honorarios y gastos de Oreggia & Beyhaut, por un monto de USD 50.000 (dólares estadounidenses cincuenta 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) 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.

(f) 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.

(g) el Administrador tendrá derecho a percibir un honorario por única vez de USD 285.000 (dólares estadounidenses doscientos ochenta y cinco mil) más IVA por el trabajo de Due Diligence, el cual incluye: contratación de profesionales para firma de opciones de compra, negociaciones con vendedores durante 10 meses, preparación de flujos y proyecciones de crecimiento, análisis de inventarios forestales, visita a predios, evaluación financiera, preparación de las opciones de compra con los futuros vendedores.

(h) el Administrador tendrá derecho a percibir una comisión equivalente al 2% (dos por ciento) más IVA del monto neto efectivamente percibido por el Fideicomiso derivado de operaciones de comercialización de bonos de carbono, tal como está especificado en el Contrato de Administración.

(i) Honorarios o comisiones que deban abonar a intermediarios en los casos que participen en la verificación y/o colocación de bonos de carbono.

(j) 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.

(k) 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.

(l) 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.

(m) 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.

(n) 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.

(o) 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.

(p) 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.

(q) 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.

(r) 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.

(s) 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.

(t) 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.

(u) los costos y honorarios para otorgar poderes en representación del Fideicomiso, otorgamiento de autorizaciones y/o notificaciones.

(v) 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.

(w) los montos por indemnizaciones o multas reconocidas en este Contrato a favor de las Personas Indemnizables en caso de que las mismas resulten procedentes.

(x) 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;

(y) los pagos por las Comisión que correspondan bajo este Fideicomiso, así como los gastos o montos en general para su instrumentación.

(z) los pagos por otras comisiones aprobadas por el Comité de Vigilancia o la Asamblea de Titulares.

(aa) los montos necesarios para la adquisición de bienes muebles, insumos, equipos, herramientas, mercadería, entre otros de similar naturaleza.

(bb) 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;

(cc)todos los tributos actuales y futuros del Fideicomiso en cualquiera de sus especies (incluyendo eventuales reliquidaciones realizadas por los organismos o autoridades fiscales);

(dd) 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 constituirá Gastos del Fideicomiso y deberán abonarse por el Fiduciario al Administrador.

25.3 Gastos Extraordinarios:

(A) Se considerarán "Gastos Extraordinarios" aquellos gastos, inversiones o erogaciones que no se encuentren contemplados en el Presupuesto Anual aprobado y que, por su naturaleza, monto o carácter excepcional, no formen parte de la operación ordinaria del Fideicomiso.

(B) El Administrador podrá disponer la realización de Gastos Extraordinarios hasta un monto acumulado de USD 100.000 (dólares estadounidenses cien mil) por Ejercicio Contable, sin necesidad de autorización previa del Comité de Vigilancia.

Cuando los Gastos Extraordinarios, individualmente considerados o acumulados con otros Gastos Extraordinarios incurridos durante el mismo Ejercicio Contable, superen la suma de USD 100.000 (dólares estadounidenses cien mil), el Administrador deberá solicitar la aprobación previa del Comité de Vigilancia, acompañando una descripción del gasto proyectado y una fundamentación de la necesidad de incurrir en el mismo.

El Comité de Vigilancia contará con un plazo de diez (10) Días Hábiles Bancarios para expedirse. Vencido dicho plazo sin que el Comité hubiera formulado objeciones, la solicitud se considerará tácitamente aprobada.

(C) No obstante lo dispuesto precedentemente, cuando el gasto resulte razonablemente necesario para: (i) prevenir o mitigar daños al Patrimonio Fideicomitido; (ii) preservar el valor de los activos del Fideicomiso; (iii) atender situaciones de emergencia, incluyendo incendios, fenómenos climáticos, plagas o contingencias ambientales; (iv) cumplir

requerimientos legales, regulatorios o administrativos; o (v) evitar perjuicios económicos relevantes para el Fideicomiso, el Administrador podrá disponer la realización del gasto sin necesidad de autorización previa del Comité de Vigilancia, aun cuando se supere el umbral previsto en el literal (B).

En tales casos, el Administrador deberá informar al Comité de Vigilancia tan pronto como sea razonablemente posible, detallando las circunstancias que justificaron la adopción de la medida.

(D) Dentro de los cinco (5) Días Hábiles Bancarios siguientes a la aprobación expresa o tácita prevista en el literal (B), o a la comunicación referida en el literal (C), según corresponda, el Fiduciario transferirá desde la Cuenta Fiduciaria a la Cuenta de Gastos los fondos necesarios para afrontar los Gastos Extraordinarios aprobados o realizados.

Se deja expresa constancia de que el manejo y disposición de la Cuenta Fiduciaria corresponde exclusivamente al Fiduciario, de conformidad con las disposiciones dl presente Contrato.

VIGÉSIMO SEXTO (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.

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.

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hy Nº 792124

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

MARIA SOFIA AGUIRRE GÓMEZ, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO QUE: **I)** La firma que luce en el documento que antecede es auténtica, fue puesta en mi presencia y pertenece a la persona hábil y de mi conocimiento: i) Lucia Carolina BASSO ABRAHAM, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en sus calidad de apoderada, en nombre y representación de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"**, persona jurídica hábil y vigente inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 219037440016, con domicilio en Montevideo, ii) Ian Christopher Mc Connell Waterston, titular de la cédula de identidad número 1.740.017-2, y Luis Alberto Marmissolle, titular de la cédula de identidad número 1.887.669-3, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en sus calidades de apoderados, en nombre y representación de **"WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN"** persona jurídica hábil y vigente, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21.486864.0010 y iii) Diego LABAT, titular de la cédula de identidad número 2.938.493-2, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en su calidad de apoderado, en nombre y representación de **"BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SOCIEDAD ANÓNIMA"** persona jurídica hábil y vigente, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 212876430015 con domicilio en Misiones 1537 piso 7 de Montevideo, a quienes previa lectura que del mismo les efectué, asi lo otorgaron y suscribieron en mi presencia, expresando hacerlo con sus firmas habituales. **II)** Según documentación que tuve a la vista de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"** resulta que: **a)** Fue constituida por documento privado de Constitución de Sociedad por Acciones Simplificada otorgado en Montevideo, el día

13 de setiembre de 2021, cuya firma certificó y protocolizó la Escribana Maria Lucia Dorelis Bianco, cuyo primer testimonio de protocolización fue inscripto en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el número 15.067 el 21 de setiembre de 2021. De los mencionados estatutos surge que: **a)** El plazo es de 100 años a contar desde su constitución, encontrándose vigente; **b)** Es titular de acciones nominativas desde su constitución; **c)** Por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada en Montevideo el 11 de diciembre de 2024, cuyo testimonio de la misma fue protocolizado por la Escribana Sofia Aguirre e inscripto en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el numero 293 el 10 de enero de 2025 se resolvió, entre otras cosas, modificar el régimen de administración de la sociedad modificándose el artículo Sexto de sus estatutos y designar a su actual directorio. La **representación** de la sociedad corresponderá al Presidente o el Vicepresidente indistintamente, o dos directores actuando conjuntamente, representarán a la sociedad.- El Directorio tendrá ilimitadas facultades para gestionar los negocios sociales, celebrar y ejecutar todos los actos y contratos que no sean notoriamente extraños al objeto social, teniendo las facultades del artículo 79 de la Ley 16.060. **y e)** Su directorio está integrado por los siguientes miembros: **DIRECTOR**: Ramiro Jesús SENATTORE CASTRO, o **DIRECTOR:** Nicolas Marcelo CUSANO CABRERA, y **DIRECTOR**: Lucía Carolina BASSO ABRAHAM, oriental, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0. **d)** No corresponde el control de la **Ley 18.930** por tener acciones nominativas desde su constitución; **e)** La indicada sociedad dio cumplimiento a lo dispuesto por la **Ley 19.484**, según constancia emitida por el Banco Central del Uruguay de fecha 13 de junio de 2024, número de ordinal 8601024, sin modificaciones posteriores que ameriten una nueva comunicación conforme a lo declarado por sus representantes. f) Lucia Basso acredita la representación invocada según poder general

otorgado por **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"**, en Montevideo el 4 de marzo de 2026 autorizado por la Escribana Maria Sofia Aguirre Gomez. Dicho poder se encuentra vigente al día de hoy con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede. **III)** Según documentación que tuve a la vista de **"WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN"**, resulta que: Su domicilio es en el departamento de Canelones y su sede actual en Avenida de las Américas número 8000, Parque Miramar. II) La sociedad fue constituida por Acta de fecha primero de setiembre de 2003, aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre de 2003 (bajo la denominación 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 General 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 SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN" y se reformaron algunos otros artículos. Dicha reforma fue debidamente aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 26 de octubre de 2004, inscripta en el citado Registro con el número 8354 el 28 de octubre de 2004 y publicada en forma legal en dos diarios: "Diario Oficial" el 18 de noviembre de 2004 y "Periódico Profesional" en igual fecha. III) La sociedad se encuentra con plazo vigente y de sus estatutos sociales resulta que: a) tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión de conformidad con lo dispuesto por la ley número 16.774. Podrá actuar también como Fiduciario Financiero y General conforme lo dispuesto en los artículos 11 y 26 de la ley número 17.703 (Artículo 2); b) su capital se encuentra formado con acciones nominativas; c) su administración

corresponde al Administrador o al Directorio (Artículo 16); d) su representación corresponde al Administrador, al Presidente o a cualquier Vicepresidente, actuando en forma indistinta, o a dos directores cualesquiera actuando conjuntamente (Artículo 22); y e) el Administrador o el Directorio tienen ilimitadas facultades para la administración de la sociedad (Artículo 23). IV) Directorio: a) Según surge del acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 13 de marzo de 2023, el Directorio quedó integrado de la siguiente forma: Presidente: Christopher Geoffrey HOOPER GIMINGHAM; Vicepresidente: Santiago MARCHESE. Director: Jorge BORLANDELLI ZEBALLOS. b) Dichos directores son los únicos y actuales integrantes del Directorio de la referida sociedad, cuyas designaciones y cargos se encuentran vigentes. V) Ley 17.904: La sociedad cumplió con lo dispuesto por la ley número 17.904, según Declaratoria otorgada en escritura pública el 12 de abril de 2023 que autorizó el Escribano Juan Romero y cuya primera copia fue ingresada en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio, el 14 de abril del mismo año con el número 5336, de la que surge la comunicación de la composición actual del Directorio. VI) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 19.484 y su decreto reglamentario 166/017, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay, con fecha de envío al BCU el día 4 de diciembre de 2023 y fecha de la declaración 30 de noviembre de 2023, individualizado con el número ordinal 7879208, que tengo a la vista. VII) Poder: El 27 de junio de 2025, WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, representada por su Vicepresidente, Santiago MARCHESE, otorgó en Montevideo Poder General Amplio de Administración, Disposición, Afectación y Pleitos según escritura autorizada por el Escribano Juan Romero, a favor de las siguientes personas, las que se agrupan en dos categorías: Apoderados Categoría "A": I) IAN CHRISTOPHER MCCONNELL

WATERSTON, titular de la cédula de identidad número 1.740.017-2; II) JAVIER HIPÓLITO RAMÍREZ GONZÁLEZ, titular de la cédula de identidad número 1.339.556-5; III) FERNANDO DANIEL ELÍAS NÚÑEZ, titular de la cédula de identidad número 3.212.337-9; y IV) LUIS ALBERTO MARMISSOLLE SAUCO, titular de la cédula de identidad número 1.887.669-3; Apoderados Categoría "B": I) MARÍA VERÓNICA MACHADO SOSA, titular de la cédula de identidad número 1.948.526-9; II) VARTAN KURDIAN DOS SANTOS, titular de la cédula de identidad número 3.956.723-1; y III) MARÍA NOEL CIBILS BAZZURRO, titular de la cédula de identidad número 2.823.682-9. Los mencionados apoderados tienen las facultades establecidas en dicho Poder para representar a la sociedad actuando de a dos conjuntamente, debiendo por lo menos uno de los apoderados pertenecer a la Categoría "A". El Poder relacionado se encuentra vigente al día de hoy. **IV)** Según documentación que tuve a la vista de **"BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SA"** resulta que: a) Es persona jurídica vigente y legalmente constituida, con domicilio en Montevideo y Sede en la calle Misiones 1537 piso 7, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21.287643.0015. Con plazo vigente al día de hoy. Sus estatutos fueron otorgados en Montevideo el 15 de enero de 1993, 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, folio 4201 del libro 3 de estatutos y publicados en el Diario Oficial y el Observador Económico. Dicho estatuto fue modificado por Acta de Asamblea Extraordinaria de fecha 10 de Octubre de 1996, aprobado por la Auditoría Interna de la Nación, el 19 de Junio de 1997, inscripta en el Registro de Persona Jurídica el 4 de julio de 1997, con el número 1531 del 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 el 14 de

Diciembre de 1998, aprobado por la Auditoria Interna de la Nación el 18 de mayo de 1999, inscripta en el Registro de Persona Jurídica con el numero 1389 al folio 1827 del libro 2 de estatutos el 14 de Junio de 1999, publicado en el Diario Oficial y en el Periódico Profesional. 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 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 rapidez, amplitud y detalle. VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones. b) la representación de la sociedad la ejerce el presidente del Directorio con las más amplias facultades de administración y disposición. c) La sociedad referida tiene participaciones patrimoniales nominativas desde su constitución, no habiendo sufrido modificación dicha circunstancia hasta el día de hoy, por lo tanto, no corresponde el control y comunicación dispuesto por la ley 18930. d) Se cumplió con la declaratoria correspondiente a la ley 17904 ante la escribana María Peláez inscripta en el Registro de Personas Jurídicas el día día 24 de junio de 2025 con el número 10615. e) Se cumplió con la comunicación al Banco Central del Uruguay por la sociedad nombrada y según lo establecido por la ley 19484, el día 10 de mayo de 2024 certificado de recepción número 8478053, siendo la presente la última y actual modificación a la fecha, dando cumplimiento al decreto 166/017. f) Diego LABAT acredita la representación invocada según poder general otorgado por "BOLSA ELECTRÓNICA

DE VALORES DEL URUGUAY SA" en Montevideo, el 19 de setiembre de 2025, autorizado por la Escribana Maria Pelaez. Dicho poder se encuentra vigente al día de hoy con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante oficinas públicas y/o privadas, nacionales y/o extranjeras, extiendo el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el cuatro de agosto de dos mil veintiséis.

María Sofía Aguirre Gómez
ESCRIBANA PÚBLICA

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hy Nº 792128

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

ANEXO A
OPCIÓN DE COMPRA

CONTRATO DE OPCIÓN DE COMPRA

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 Sanlúcar 1491 Oficina 104 de esta ciudad, representada por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, en su calidad de apoderada, con facultades suficientes para este acto (en adelante, "Plantesia"), y;

Por otra parte: **LAVARDIN S.R.L.**, sociedad de responsabilidad limitada debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 218771060012, constituyendo domicilio a estos efectos en Cesar Cortinas 2037, representada en este acto por Fernando de Posadas, en su calidad de administrador, con facultades suficientes para este acto (en adelante, la "Vendedora" y, conjuntamente con Plantesia, 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 Plantesia 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, Plantesia 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, Plantesia se encuentra próxima a constituir un fideicomiso financiero de oferta pública que emitirá certificados de participación (el "Fideicomiso Financiero").

1.4 Que Plantesia: (i) ya ha mantenido conversaciones con inversores institucionales y privados para participar como suscriptores de los valores a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero; (iii) , una vez constituido el Fideicomiso Financiero, Plantesia cederá el presente Contrato al Fiduciario del Fideicomiso Financiero (el "Fiduciario"); (iv) una vez constituido el Fideicomiso Financiero relacionado en 1.3, y habiéndosele transferido el presente Contrato de opción de compra, el Fiduciario destinará los activos que reciba bajo dicha emisión para la compra de los Inmuebles aquí indicados, así como para los gastos de estructuración del referido fideicomiso, la emisión de sus valores, y posiblemente también para capital de trabajo.

Inicial FDP

1. 5 Que la Vendedora es una empresa forestal propietaria de y/o tiene derechos posesorios sobre ciertas tierras y bosques situados en los Departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado y tiene interés en vender parte de su patrimonio compuesto por inmuebles rurales y bosques, a través de venta de la propiedad o cesión de los derechos de posesión que tenga sobre los mismos.

Inicial LB

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". La presente opción de compra se realiza por la totalidad de los Inmuebles, con sus bosques, construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden de acuerdo a lo que en este Contrato se dirá y, por ende, no podrá ser ejercida en forma parcial.

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

1.7 Que la Vendedora y Plantesia celebraron un acuerdo de confidencialidad por medio del cual iniciaron un proceso de análisis de información y documentación para la posible compraventa (el "Acuerdo de Confidencialidad"). Que este Acuerdo de Confidencialidad se encuentra plenamente vigente.

1.8 Que en tanto se ha dado comienzo por Plantesia 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 las Partes celebrar la presente opción de compra sobre los Inmuebles en los términos aquí indicados.

1.9 Que es interés de la Vendedora otorgar dicha opción de compra sobre los Inmuebles en exclusividad a Plantesia. 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, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero, en su calidad de tal, pasará (una vez otorgada la compraventa definitiva) a ocupar el lugar de la Vendedora en los contratos suscritos por esta (sustituyéndola) en relación con los Inmuebles que se detallan taxativamente en el Anexo B. Las Partes realizarán sus mejores esfuerzos para obtener los consentimientos que, en su caso, sean necesarios para la cesión de tales contratos a favor del Fideicomiso Financiero; y las Partes adoptarán de común acuerdo una alternativa en caso de 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 el presente contrato de opción de compra sobre los Inmuebles en los términos y condiciones que a continuación se establecen (la "Opción" u "Opción de Compra")

SEGUNDO (Objeto)

2.1 Por medio del presente, la Vendedora, en su carácter de única propietaria/poseedora de los Inmuebles, otorga a favor de Plantesia un derecho de opción exclusivo e irrevocable durante el Plazo de la Opción (según se define más adelante y salvo que ocurra cualquiera de las causales de terminación aquí previstas) de comprar la totalidad de los inmuebles, libre de embargos y gravámenes en los términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato. Plantesia acepta la opción de compra otorgada por la Vendedora sobre los Inmuebles. Respecto de los pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles al momento de otorgamiento de la compraventa, las Partes realizarán sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado al respecto y por ende sin incurrir en ninguna responsabilidad en caso de no obtenerlos) de obtener el consentimiento de las contrapartes en dichos contratos para ceder la posición de la Vendedora al Fideicomiso indicado en 1.3. Asimismo, Plantesia realizará sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado) para que el Fiduciario acepte ser parte de los referidos contratos en sustitución de la Vendedora. Las Partes dejan constancia que la no obtención de dichos consentimientos no interferirá de forma alguna con la compra de los Inmuebles, la cual deberá llevarse adelante en los términos previstos en el presente Contrato aún si no fuera posible proceder con dichas cesiones.

Inicial FDP

2.2 Se deja constancia de que la Opción de Compra comprende todos los Inmuebles incluyendo los bosques, construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden.

Inicial LB

TERCERO (Plazo de la Opción. Hitos):

3.1 La Opción de Compra otorgada por la Vendedora a Plantesia se mantendrá en vigor de

modo irrevocable y exclusivo durante el siguiente plazo y en las condiciones que se dirán:

a. Por **90 (noventa) días** a contar desde la fecha de firma del presente, dentro del cual Plantesia deberá celebrar el contrato de fideicomiso mediante el cual se constituirá el Fideicomiso Financiero (el "Primer Hito"). Plantesia deberá, dentro del mencionado plazo, acreditar a mediante la entrega de un testimonio notarial del contrato de Fideicomiso Financiero firmado a la Vendedora, la celebración del contrato de Fideicomiso Financiero. El cumplimiento del Primer Hito deberá ser comunicado y acreditado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO.
En caso de no cumplirse y acreditarse el Primer Hito en el plazo antedicho, este Contrato se extinguirá de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, revocándose la Opción, sin responsabilidad alguna para las Partes, quedando automáticamente liberadas la Vendedora y Plantesia de cualquier obligación bajo el presente.

b. Únicamente en caso de cumplirse y acreditarse el Primer Hito en el plazo previsto, la Vendedora extenderá el plazo de la Opción de Compra por **60 (sesenta)** días adicionales a contar desde la celebración del contrato de Fideicomiso Financiero (los que serán **prorrogables por una única vez por 30 (treinta) días** más si, al vencimiento de dicho plazo se hubiera iniciado el trámite, pero no hubiera concretado aún la emisión y suscripción de los valores de oferta pública), durante el cual el Fideicomiso Financiero deberá concretar la emisión y suscripción de los valores de oferta pública (el "Segundo Hito" y junto con el Primer Hito, los "Hitos"). Plantesia junto con el Fiduciario del Fideicomiso Financiero deberán, dentro del mencionado plazo, acreditar a satisfacción del Vendedor, la emisión y suscripción [total] de los valores de oferta pública.
El cumplimiento del Segundo Hito deberá ser comunicado y acreditado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO.
En caso de no concretarse el Segundo Hito en el plazo antedicho, este Contrato se extinguirá de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, revocándose la Opción, sin responsabilidad alguna para las Partes y quedando automáticamente liberada la Vendedora y Plantesia de cualquier obligación bajo el presente.

3.2 En virtud de lo anterior, las Partes declaran que el plazo máximo (y únicamente en caso de concretarse los Hitos en los términos arriba mencionados) de la presente Opción de Compra y por ende para ejercer la Opción, será de 180 (ciento ochenta) días contados desde la celebración del presente Contrato (en adelante, el "Plazo de la Opción de Compra").

3.3 Las Partes reconocen que, una vez alcanzados los Hitos, será el Fiduciario quien ejercerá la Opción de Compra antes del vencimiento del Plazo de la Opción de la Compra.

Inicial FDP

Inicial LB

3.4 Durante el Plazo de la Opción de Compra, la Vendedora no podrá, ya sea directa o indirectamente, ceder, ofrecer en venta, vender ni gravar a favor de ningún tercero y de ningún modo los Inmuebles y los bosques. Lo anterior es sin perjuicio de que, en caso de existir gravámenes sobre los Inmuebles o los bosques, los mismos deberán ser liberados en forma previa o simultánea a la celebración de la compraventa definitiva. Las Partes expresamente declaran que, en caso de no concretarse el Primer Hito en el plazo previsto, las limitaciones indicadas en la cláusula 3.4, aplicarán únicamente durante los primeros 90 (noventa) días contados desde la celebración del presente, quedando liberada automáticamente la Vendedora una vez transcurrido dicho plazo.

CUARTO (Precio de la compra de los Inmuebles – Forma de pago):

4.1 El precio por los Inmuebles que deberá pagar el fiduciario del Fideicomiso Financiero, en caso de ejercicio de la Opción de Compra, será el que se indica a continuación (en adelante, el "Precio").

4.2 Precio de los Inmuebles: El precio para la compra de los Inmuebles será de USD 43.950.000 (dólares americanos cuarenta y tres millones novecientos cincuenta mil), más un incremento mensual de USD 190.000 (dólares estadounidenses ciento noventa mil) durante los primeros siete meses desde la firma del presente Contrato (esto es hasta el 4 de septiembre de 2026) por concepto de crecimiento esperado del bosque, computándose a los efectos del cálculo del Precio, los meses efectivamente transcurridos hasta la firma de la compraventa definitiva. Para el caso de meses incompletos se calculará por día a razón de 30 días por mes. Dicho incremento mensual aumentará a USD 380.000 (dólares estadounidenses trescientos ochenta mil) por mes, a partir del mes 7 (siete) (esto es, a partir del 5 de septiembre de 2026), y hasta la efectiva celebración de la compraventa definitiva. A modo de ejemplo, si la compraventa definitiva se celebra a los 5 (cinco) meses contados a partir de la firma del presente Contrato, el precio de dicha compraventa ascendería a la suma de USD 44.900.000, que corresponden a la suma de los USD 43.950.000 originales + el incremento de 190.000x5 (por los 5 meses transcurridos). Si, en cambio, la compraventa se celebrara a los 10 (diez) meses contados a partir de la firma del presente Contrato, el precio de dicha compraventa ascendería a la suma de USD 46.420.000, que corresponden a la suma de USD 43.950.000 originales + el incremento de 190.000x7 (por los 7 meses transcurridos) + 380.000x3 (por los 3 meses adicionales).

4.3 Ajuste de Precio: En caso de que, la Vendedora venda madera en el marco de contratos suscriptos por ésta previo al otorgamiento de la compraventa definitiva, conforme se dispone en la Cláusula "7.1.c)" del presente, y por ende disminuya el activo biológico existente en los Inmuebles, al Precio se le descontará el monto efectivamente percibido por la Vendedora en forma previa a la suscripción de la compraventa definitiva, por concepto de precio (sin IVA, en caso de corresponder) por los metros cúbicos sólidos de madera vendidos por la Vendedora en virtud de dichos contratos. Dichas transacciones se deberán realizar "en condiciones de mercado". El ajuste se realizará tomando como base el precio que se haya convenido por la Vendedora en el contrato respectivo (precio de venta de dicha madera).

4.4. En caso de ejercitarse la Opción de Compra, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero cancelará el Precio en un único pago y al contado, abonándose el Precio a la Vendedora mediante depósito o transferencia bancaria a la cuenta bancaria que se identifique en el contrato de compraventa, simultáneamente a la celebración de la misma.

QUINTO (Ejercicio de la Opción de Compra):

5.1 El Fiduciario podrá ejercer la Opción de Compra en cualquier momento hasta el vencimiento del Plazo de la Opción de Compra (salvo que el Contrato hubiera finalizado anticipadamente en los términos previstos en la cláusula TERCERO). El ejercicio de la Opción de Compra deberá ser comunicado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO (por telegrama colacionado u otro medio fehaciente o 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. En caso de ejercerse la Opción, quedará perfeccionado automáticamente el boleto de reserva para la adquisición de los Inmuebles que se adjunta como Anexo C (el "Boleto de Reserva"). Según surge del Boleto de Reserva, el plazo máximo para la suscripción de la compraventa definitiva será de 90 días desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva, plazo que podrá prorrogarse por 30 días más si, dentro de los primeros 90 días no se hubieran obtenido las autorizaciones necesarias de las autoridades

Inicial FDP

Inicial LB

gubernamentales. Simultáneamente con la comunicación del ejercicio de la Opción de Compra (y siempre dentro del Plazo de la Opción), el Fiduciario deberá realizar el depósito del 10% de seña previsto en la Cláusula Décimo Tercero del Boleto de Reserva. La no realización y acreditación del depósito durante el Plazo de la Opción, aun cuando se hubiera comunicado su ejercicio, aparejará la terminación del presente de pleno derecho y, por ende, la revocación de la Opción, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, y sin responsabilidad alguna de cargo de la Vendedora. En caso de que habiendo transcurrido los 30 días de prorroga no se haya obtenido alguna autorización de las indicadas en las cláusulas octavo, noveno y décimo del Boleto de Reserva que se adjunta como Anexo C, las Partes podrán suscribir, si así lo acordaran, una prórroga adicional a los efectos de la obtención de dichas autorizaciones.

5.2 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, Decreto Reglamentario 225/007, y Decreto Reglamentario 201/2008.

5.3 Desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva y hasta el efectivo otorgamiento de la o las compraventas definitivas, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado por Plantesia inscribirá una prioridad registral en el Registro de la Propiedad Sección Inmobiliaria del departamento o departamentos que correspondan sobre los Inmuebles a favor del Fiduciario del Fideicomiso Financiero, en su calidad de tal, la que se deberá mantener vigente (debiendo ser re inscripta en caso de ser necesario) hasta que se otorgue la o las compraventas definitivas pero, como máximo, hasta los 120 días previstos en el Boleto de Reserva.

SEXTO (Escrituración y posesión. Declaraciones de Plantesia)

6.1 La Vendedora y el Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado por Plantesia tendrán un plazo de 90 (noventa) (o de 120, si el plazo hubiera sido prorrogado por demora en la obtención de las autorizaciones gubernamentales) días corridos computados desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva para otorgar la o las compraventas definitivas por los Inmuebles.

6.2 En caso de que sea necesario celebrar contrato o acto adicional para la transferencia de los bosques que acceden a los Inmuebles, dicho o dichos contratos también se celebrarán en el mismo plazo de 90 (o, de corresponder, 120) días establecido en 6.1. anterior, simultáneamente con la o las compraventas definitivas de los Inmuebles.

6.3 En cuanto a los plazos para la escrituración, la entrega de la posesión y demás aspectos vinculados, se estará a lo establecido en el Boleto de Reserva.

6.4 Plantesia declara conocer el estado de los Inmuebles, sin perjuicio de las visitas que hará Plantesia previa coordinación con Lavardín antes de ejercer la Opción de Compra (y consecuentemente, previo al perfeccionamiento del Boleto de Reserva) y del estudio de títulos que se realizará durante el plazo de 90 días establecido en el Boleto de Reserva.

Inicial FDP

SÉPTIMO (Obligaciones de las Partes)

Inicial LB

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:

a) Otorgar a Plantesia acceso a los Inmuebles, previa coordinación, a los fines de realizar mediante los profesionales que esta 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;

b) No gravar ni constituir nuevas interdicciones sobre los Inmuebles durante la vigencia de la Opción de Compra. Lo anterior no será impedimento para que la Vendedora continúe con respecto a los Inmuebles con la operación y gestión ordinaria de los mismos. A modo de ejemplo y sin que implique limitación, la Vendedora podrá realizar los siguientes actos: estudios, relevamientos, mediciones, obtención de materiales vegetales, etc.

c) No talar el número, volumen y cantidad de los bosques que acceden a los Inmuebles (ni realizar ninguna acción por fuera del curso ordinario de sus negocios que pudiera afectar o disminuir el crecimiento y/o el buen estado actual de dichos bosques, así como tomar las precauciones y/o medidas para mantener su buen estado de conservación siguiendo el curso ordinario de los negocios en dicho sentido), salvo que ello viniese derivado de alguna obligación bajo los contratos suscritos por la Vendedora en relación con los Inmuebles. Tampoco podrá vender madera de los bosques salvo que ello viniese derivado de alguna obligación bajo los contratos suscritos por la Vendedora, en cuyo caso el Precio podrá ser ajustado conforme se dispone en la cláusula 4.3. del presente. En el marco de lo anterior, la Vendedora compartirá de tiempo en tiempo o a solicitud de la Compradora, los volúmenes de madera vendidos y el precio percibido por la Vendedora en el marco de dichas compraventas.

d) Realizar todas las acciones y tareas silvícolas que se realizan hasta la fecha en los Inmuebles para promover el crecimiento de bosques futuros, así como no realizar ninguna acción que pudiera afectar de forma material la conservación de los Inmuebles o las condiciones para el buen crecimiento de los bosques, así como de acuerdo al curso ordinario de sus negocios, tomar todas las precauciones y/o medidas para mantener su buen estado de conservación.

7.2 Por su parte, Plantesia asume las siguientes obligaciones:

a) Realizar sus mejores esfuerzos para cumplir los Hitos;
b) Informar inmediatamente, como máximo, transcurridos 5 (cinco) días desde el acontecimiento, a la Vendedora sobre cualquier hecho relacionado con la presente Opción de Compra, con los Inmuebles o con el proyecto forestal que pretenden desarrollar sobre los Inmuebles;
c) Informar en los plazos indicados en la cláusula TERCERO, el cumplimiento de los Hitos a la Vendedora;
d) Mantener informada a la Vendedora sobre el trámite de las autorizaciones referidas en la cláusula 5.2;

Inicial FDP

7.3 Por su parte, el Fiduciario asumirá, la totalidad de las obligaciones emergentes del presente una vez que el Contrato le haya sido cedido, así como aquellas emergentes del Boleto de Reserva -en caso de ejercicio de la Opción-, incluyendo sin limitación la obligación de abonar a la Vendedora el Precio aquí acordado.

Inicial LB

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 Perfeccionado el Boleto de Reserva, la Vendedora se compromete a ofrecer en venta 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 otorgamiento de la o las compraventas definitivas bajo este Contrato[1].

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 8.790.000 (dólares estadounidenses ocho millones setecientos noventa mil), 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 las siguientes: la negativa de cualquiera de las partes al otorgamiento de las escrituras de compraventa definitivas; el pago a la Vendedora del Precio acordado en los términos que se establezcan en la compraventa definitiva; la negativa a la constitución del depósito en garantía en el momento del otorgamiento del Boleto de Reserva.

DECIMO PRIMERO (Cesión del Contrato):

Plantesia no podrá ceder el presente Contrato ni ninguno de los que se firmen en el futuro, salvo aceptación previa, expresa y por escrito otorgada por la Vendedora.

Sin perjuicio de lo anterior, Plantesia únicamente podrá ceder, sin necesidad de previa autorización, el presente Contrato al Fiduciario del 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):

Inicial FDP

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:

Inicial LB

Correo de Plantesia: Lucia Basso:

lucia.basso@plantesia.com.uy

Con copia: Pablo Sequeira:

[1] Nota al borrador: A confirmar la forma de presentación de las unidades productivas ante el INC.

pablo@sequeira.com.uy

Correo de la Vendedora: Alvaro Aguirre

aguirre@foliumcapital.com

Con copia a: Fernando de Posadas / Lucia Carbajal

fdeposadas@ppv.com.uy / lcarbajal@ppv.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 de la misma.

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 Plantesia designe y/o a otro agente de la emisión que necesariamente deba conocer los mismos para la constitución de dicho Fideicomiso Financiero, 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.

Inicial FDP

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.

Inicial LB

13.6 Único Acuerdo: Las Partes reconocen que este Contrato con sus respectivos Anexos constituye el único entendimiento entre las Partes.

DocuSign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9A5A-B04CFBAA9EB0

13.7 Comisión. Las Partes acuerdan que Plantesia recibirá una comisión por la intermediación en la compraventa de los Inmuebles relacionados por la suma de USD 570.000 (dólares estadounidenses quinientos setenta mil) más IVA (en adelante la "Comisión"). El pago de dicha Comisión se efectuará simultáneamente al otorgamiento de la compraventa y pago del precio de la misma, mediante transferencia bancaria en la cuenta corriente USD de Plantesia número 9246788 en Banco Itaú. Pantesia notificará, por los medios aquí previstos, la información completa de la cuenta bancaria a efectos de posibilitar la realización de la transferencia desde bancos del exterior. Las Partes dejan expresa constancia de que, en caso de que la compraventa no se concrete, la Vendedora quedará liberada de la obligación de abonar la comisión antes mencionada sin responsabilidad alguna.

DÉCIMO CUARTO (Reconocimiento y validez de las firmas digitales):

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 18.600, las Partes acuerdan que el presente contrato se suscribirá electrónicamente. Las Partes reconocen como plena, válida y eficaz la firma digital realizada a través de la plataforma DocuSign, en los términos de la Ley 18.600, considerando la firma digital como firma original y vinculante para todos los efectos del presente contrato.

Para estos efectos, las partes acuerdan utilizar las siguientes direcciones de correo electrónico:

Plantesia Forest Asset Management S.A.S.:

Lucía Basso- lucia.basso@plantesia.com.uy

Lavardin S.R.L..:

Fernando de Posadas- fdeposadas@ppv.com.uy

Firmado por:
Lucía Basso
9E85A103F21A4CC...

Por Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
11-feb.-26

Firmado por:
Fernando de Posadas
553FBAAB105246A...

Por Lavardin S.R.L.
11-feb.-26

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

ANEXOS:

Anexo A. Inmuebles.

Anexo B. Contratos vigentes sobre los Inmuebles

Anexo C: Boleto de Reserva

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC6577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

ANEXO A

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

	Departamento	Sección Catastral	Padron	Predio	Tenencia	Área Catastral (has)	Área Forestal (has)- "Bosques"	Hipoteca	Banco	Construcciones
						7045,6728	3818,5173			
	LAVALLEJA	12	15900	GALLINETAS NORTE	Propiedad	260,9184	168,4590511	si	ITAU	
	LAVALLEJA	5	4521	GALLINETAS SUR	Propiedad	366,2417	249,2742299	si	ITAU	
	LAVALLEJA	6	3025	PUNTAS BARRIGA NEGRA	Propiedad	679,5797	300,3041884	si	ITAU	si
	LAVALLEJA	7	8735	ROBLE DORADO	Propiedad	24,007	8,180237649	si	ITAU	si
	LAVALLEJA	7	15817	ROBLE DORADO	Propiedad	25,2388	16,47236375	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8731	ROBLE DORADO	Propiedad	23,52	15,52631094	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	2266	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1958	16,79318566	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8730	ROBLE DORADO	Propiedad	23,136	12,44743286	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8734	ROBLE DORADO	Propiedad	25,538	15,76374608	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8732	ROBLE DORADO	Propiedad	14,7	9,642665439	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8729	ROBLE DORADO	Propiedad	24,0702	16,7874655	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8733	ROBLE DORADO	Propiedad	23,3195	15,71611726	no		
	LAVALLEJA	7	11441	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1956	16,51226658	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	2240	ROBLE DORADO	Propiedad	44,267	30,43846972	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8728	ROBLE DORADO	Propiedad	23,51	14,47824504	no		si
	MALDONADO	8	22315	VALLE VERDE	Propiedad	195,68	62,77256625	no		
	MALDONADO	8	22314	VALLE VERDE	Propiedad	85,175	48,96199017	no		
	MALDONADO	8	19491	VALLE VERDE	Propiedad	36,8541	0	no		
	MALDONADO	8	21673	VALLE VERDE	Propiedad	22,653	5,921309033	no		
	ROCHA	9	2330	AGROCAMPO	Propiedad	93,7791	52,56669712	no		
	ROCHA	9	502	AGROCAMPO	Propiedad	187,827	116,6999224	no		
	ROCHA	9	29702	AGROCAMPO	Propiedad	22,1359	8,668731298	no		
	ROCHA	9	29703	AGROCAMPO	Propiedad	71,5589	41,03520362	no		
	ROCHA	9	4420	AGROCAMPO	Propiedad	197,583	114,7608197	no		
	ROCHA	9	354	AGROCAMPO	Propiedad	140,4941	77,09029238	no		si
	ROCHA	9	2766	AGROCAMPO	Propiedad	448,4911	243,1628547	no		
	ROCHA	9	2352	AGROCAMPO	Propiedad	7,9607	4,047857651	no		si
	ROCHA	9	58707	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	7,28087936	no		
	ROCHA	9	58705	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	8,35899574	no		
	ROCHA	9	2356	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	10,43077984	no		
	ROCHA	9	408	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	8,952280548	no		si
	ROCHA	9	2398	AGROCAMPO	Propiedad	46,9883	15,54958834	no		
	ROCHA	9	13926	AGROCAMPO	Propiedad	7,9244	2,43092021	no		
	ROCHA	9	509	AGROCAMPO	Propiedad	5,4724	3,182859785	no		
	ROCHA	9	26286	AGROCAMPO	Propiedad	14,4488	7,547359455	no		
	ROCHA	9	7207	AGROCAMPO	Propiedad	5,0524	2,036648389	no		
	ROCHA	9	39152	AGROCAMPO	Propiedad	37,6996	11,10140201	no		
	ROCHA	9	518	AGROCAMPO	Propiedad	112,0468	43,44829392	no		
	ROCHA	9	33207	AGROCAMPO	Propiedad	6,21	3,852813057	no		
	ROCHA	9	2341	AGROCAMPO	Propiedad	20,1564	9,02568706	no		
	ROCHA	9	33204	AGROCAMPO	Propiedad	91,0477	38,04171574	no		
	ROCHA	9	12585	AGROCAMPO	Propiedad	26,9426	16,6255347	no		
	ROCHA	9	8098	AGROCAMPO	Propiedad	29,1763	10,62371381	no		
	ROCHA	9	33075	AGROCAMPO	Propiedad	74,4637	41,28334467	no		
	ROCHA	9	376	AGROCAMPO	Propiedad	379,6568	183,717438	no		
	ROCHA	9	2326	AGROCAMPO	Propiedad	83,3511	44,27386435	no		
	ROCHA	9	5545	AGROCAMPO	Propiedad	22,1764	12,6074152	no		si
	ROCHA	9	2342	AGROCAMPO	Propiedad	36,1195	15,03525829	no		
	ROCHA	9	58704	AGROCAMPO	Propiedad	16,2334	6,948388423	no		
	ROCHA	9	58706	AGROCAMPO	Propiedad	13,6127	6,728126115	no		
	ROCHA	9	2390	AGROCAMPO	Propiedad	215,4495	136,6905985	no		
	ROCHA	9	2364	AGROCAMPO	Propiedad	112,179	62,15775903	no		
	ROCHA	9	2354	AGROCAMPO	Propiedad	7,3786	4,619302997	no		
	ROCHA	9	4159	AGROCAMPO	Propiedad	477,9463	238,9314473	no		
	ROCHA	9	29701	AGROCAMPO	Propiedad	75,8996	42,03209252	no		si
	ROCHA	1	4982	CARANDAY	Propiedad	44,0366	20,94858814	no		
	ROCHA	9	501	CARANDAY	Propiedad	102,5003	49,0943177	no		
	ROCHA	2	59305	PINDO	Propiedad	409,026	236,8104713	no		si
	ROCHA	9	2494	SANTA SABRINA	Propiedad	299,4339	184,0747686	no		
	ROCHA	9	5756	SANTA SABRINA	Propiedad	48,4264	28,25968479	no		
	ROCHA	9	55212	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	38,88674202	no		si
	ROCHA	9	36058	SANTA SABRINA	Propiedad	18,0647	12,40230536	no		
	ROCHA	9	5162	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	10,6801	7,539851113	no		si
	ROCHA	9	22364	SANTA SABRINA	Propiedad	71,5036	46,91356448	no		
	ROCHA	9	7133	SANTA SABRINA	Propiedad	28,6773	12,72691705	no		
	ROCHA	9	22363	SANTA SABRINA	Propiedad	33,4098	22,64793724	no		
	ROCHA	9	12874	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	8,327288902	no		
	ROCHA	9	2382	SANTA SABRINA	Propiedad	34,4039	19,09060427	no		
	ROCHA	9	2411	SANTA SABRINA	Propiedad	31,9037	16,44713862	no		
	ROCHA	9	2402	SANTA SABRINA	Propiedad	224,5919	113,6952182	no		
	ROCHA	9	12872	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	7,290389041	no		
	ROCHA	9	2408	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	2,12041389	no		
	ROCHA	9	2389	SANTA SABRINA	Propiedad	14,014	10,51551453	no		
	ROCHA	9	58182	SANTA SABRINA	Propiedad	138,7002	96,15016453	no		
	ROCHA	9	10197	SANTA SABRINA	Propiedad	7,9679	5,195403477	no		
	ROCHA	9	4206	SANTA SABRINA	Propiedad	13,0529	5,125575765	no		
	ROCHA	9	4017	SANTA SABRINA	Propiedad	11,0682	5,149033596	no		
	ROCHA	9	4298	SANTA SABRINA	Propiedad	89,6586	51,57100984	no		si
	ROCHA	9	2383	SANTA SABRINA	Propiedad	142,048	86,82918922	no		
	ROCHA	9	2407	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	4,943419497	no		
	ROCHA	9	4431	SANTA SABRINA	Propiedad	12,3321	6,10206331	no		
	ROCHA	9	2405	SANTA SABRINA	Propiedad	12,685	5,150465456	no		
	ROCHA	9	55213	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	36,82523188	no		

Inicial

FDP

Inicial

LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

ANEXO B

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

ANEXO B.

Contratos de pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles.

Contrato	Establecimiento	Padrón/es	Departamento
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	2341, 39152, 33207, 7207, 23	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	505, 2398, 13926, 26286	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2382	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	4298	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2380 y 12874	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	33074	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	PINDO	59305	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	58182	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	GALLINETAS NORTE	15900	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	GALLINETA NORTE	4521	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	ROBLE DORADO	8729, 8733, 8735	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	354, 502, 2330, 2352, 2364, 2390, 2766, 4420, 29702, 29703	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	376, 33075 y 518	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	2326, 29701	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	CARANDAY	501 y 4981	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	VALLE VERDE	19491, 21673, 22314 y 22315	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	ROBLE DORADO	11441, 15312, 2240, 2266, 8728, 8730, 8731, 8732, 8734, 8729, 8733 y 8735	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2383, 4017, 4208, 10197	ROCHA
Arrendamientos con destino parque eólico.	ROBLE DORADO	8730 y 8735	LAVALLEJA

Inicial FDP

Inicial LB

[1] El presente Anexo incluye solamente a los contratos de pastoreo y arrendamientos existentes en los Inmuebles.

ANEXO C

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

BOLETO DE RESERVA. Entre: **POR UNA PARTE**: **"LAVARDIN S.R.L."**, sociedad de responsabilidad limitada debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 218771060012, constituyendo domicilio a estos efectos en César Cortinas 2037 de la ciudad de Montevideo, representada en este acto por Fernando de Posadas, en su calidad de administrador, con facultades suficientes para este acto (en adelante, la **"Futura Vendedora"**). **Y POR OTRA 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 Sanlúcar 1491 Oficina 104 de esta ciudad, representada por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, en su calidad de apoderada, con facultades suficientes para este acto; **o quien la suceda en sus derechos** (en adelante la **"Futura Compradora"** y conjuntamente con la Futura Vendedora, denominadas las **"Partes"**); QUIENES CONVIENEN LO SIGUIENTE:

PRIMERO: **1.1.** El día 11 de febrero de 2026 las Partes suscribieron una opción de compra (en adelante la **"Opción de Compra"**) por medio de la cual la Futura Vendedora, en su carácter de única propietaria/poseedora de los inmuebles, otorgó a favor de la Futura Compradora un derecho de opción exclusivo e irrevocable de comprar la totalidad de los inmuebles a que se hace referencia en el Anexo A al presente indicando en cada caso si se trata de derechos de propiedad o posesorios (en adelante los **"Inmuebles"**), incluyendo tanto el área que se relaciona en el Anexo A como también todos los bosques según se definen en dicho Anexo A (en adelante los **"Bosques"**), con construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden. **1.2)** En la Opción de Compra se pactaron plazos máximos para el ejercicio de la Opción de

Inicial FDP

Inicial LB

Compra, así como ciertos Hitos intermedios. **1.3)** Conforme se prevé en la Opción de Compra la Futura Compradora podrá ceder sus derechos bajo la Opción a favor del Fideicomiso; por cuanto toda referencia a la Futura Compradora que se efectué en el presente contrato se entenderá efectuada a "PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S." o al Fideicomiso siempre que éste la haya sucedido en sus derechos.-

SEGUNDO: **2.1. "LAVARDIN S.R.L."** se obliga a vender, libre de embargos y gravámenes a favor de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S."**, quien en tales conceptos se obliga a adquirir, a nombre propio o del Fideicomiso una vez que lo designe a afectos de sucederla en sus derechos en el presente contrato, la propiedad y posesión y/o únicamente la posesión según se indica en el Anexo A respecto de cada uno de los Inmuebles, incluyendo tanto el área que se relaciona en el Anexo A como también los Bosques, con construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden. **2.2.** En caso de que sea necesario celebrar uno o más contrato/s o acto adicional para la transferencia de los Bosques que acceden a los Inmuebles, dicho o dichos contratos se celebrarán simultáneamente con el otorgamiento de la compraventa definitiva de los Inmuebles y de los Bosques (en adelante la **"Compraventa"**).-

TERCERO: **3.1.** El precio de la compraventa de los Inmuebles y Bosques (en adelante el **"Precio"**) asciende a la suma de dólares estadounidenses cuarenta y tres millones novecientos cincuenta mil (USD 43.950.000), más un incremento mensual de dólares estadounidenses ciento noventa mil (USD 190.000) que comenzará a generarse contar del día 4 de septiembre de 2026 (fecha de la suscripción de la Opción de Compra) (en adelante la **"Fecha de Inicio del Incremento"**) por concepto de crecimiento esperado de los Bosques, computándose a los efectos del cálculo del Precio, los meses efectivamente

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

transcurridos entre la Fecha de Inicio del Incremento y la fecha de firma de la Compraventa, siempre que ésta se celebre con anterioridad al día 5 de septiembre de 2026 (es decir, 7 meses desde la suscripción de la Opción de Compra) (en adelante la **"Fecha Duplo"**). Para el caso de meses incompletos se calculará por día a razón de 30 días por mes. Dicho incremento mensual aumentará a dólares estadounidenses trescientos ochenta mil (USD 380.000) por mes a partir de la Fecha Duplo y hasta la efectiva celebración de la Compraventa. **3.2.** En caso de que, la Futura Vendedora venda madera en el marco de contratos suscriptos por ésta previo al otorgamiento de la compraventa definitiva, conforme se dispone en la Opción de Compra, y por ende disminuya el activo biológico existente en los Inmuebles, al Precio se le descontará el monto efectivamente percibido por la Vendedora en forma previa a la suscripción de la compraventa definitiva, por concepto de precio (sin IVA, en caso de corresponder) por los metros cúbicos sólidos de madera vendidos por la Futura Vendedora en virtud de dichos contratos. El ajuste se realizará tomando como base el precio que se haya convenido por la Futura Vendedora en el contrato respectivo (precio de venta de dicha madera). **3.3.** La Futura Compradora cancelará el Precio en un único pago y al contado, mediante depósito o transferencia bancaria a la cuenta bancaria que se identifique en el contrato de Compraventa y simultáneamente a la celebración de la misma.-

CUARTO: La Compraventa deberá otorgarse dentro del plazo de noventa (90) días a contar, acumulativamente: de (i) la comunicación que efectuará la Futura Compradora a la Futura Vendedora de haber ejercido la Opción dentro del Plazo de la Opción de Compra; y (ii) la transferencia de la seña, según se indica en la Cláusula Décimo Tercero del presente dentro del Plazo de la Opción de Compra (en adelante el "Plazo del Boleto"); conjuntamente con la entrega de la posesión de los Inmuebles y los Bosques y contra la obtención de los certificados de los Registros Públicos y demás oficinas públicas

inicial FDP

inicial LB

competentes, libres de inscripciones que afecten a los Inmuebles o a sus titulares. Dicho plazo podrá prorrogarse, únicamente, por treinta (30) días adicionales en caso que dentro de los primeros 90 (noventa) días no se hubieran obtenido las autorizaciones indicadas en las Cláusulas Octavo, Noveno y Décimo del presente. En caso de que habiendo transcurrido los 30 días de prorroga no se haya obtenido alguna autorización de las indicadas en las cláusulas octavo, noveno y décimo del presente, las Partes podrán suscribir, si así lo acordaran, una prórroga adicional a los efectos de la obtención de dichas autorizaciones.

QUINTO: 5.1. La posesión y ocupación de los Inmuebles será entregada a la Futura Compradora simultáneamente con la firma de la Compraventa, en su actual estado de conservación, que la Futura Compradora conoce y acepta, con los tributos referidos a los Inmuebles totalmente al día, los que hasta esa fecha serán a cargo de la Futura Vendedora aún cuando se emitan o formulen con posterioridad. **5.2.** Respecto de los contratos de pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles al momento de otorgamiento de la Compraventa, las Partes realizarán sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado al respecto y por ende sin incurrir en ninguna responsabilidad en caso de no obtenerlos) de obtener el consentimiento de las contrapartes en dichos contratos para ceder la posición de la Futura Vendedora a la Futura Compradora.-

SEXTO: Para el caso de que del estudio de la titulación de los Inmuebles (que deberá completarse dentro de los primeros 90 días) surgiesen observaciones de la parte Futura Compradora debidamente fundadas que no fueren compartidas por la Futura Vendedora, ésta podrá optar por rescindir el presente de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, sin responsabilidad para ninguna de las Partes o someter el diferendo a la opinión inapelable de la Asociación de Escribanos del Uruguay.-

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

SÉPTIMO: Si de la información registral o municipal surgiesen inscripciones que afectaren a los Inmuebles o a sus titulares por los últimos veinte (20) años, hipotecas por los últimos treinta (30) años, la Futura Vendedora se obliga a descartarlas con el profesional de su confianza o a cancelar la inscripción en un plazo máximo de treinta (30) días a aquél en que se le comunique tal situación. Lo anterior es salvo para el caso de los gravámenes que se indican en el Anexo A que serán cancelados simultáneamente a la suscripción de la Compraventa. Salvo por los casos referidos en dicho Anexo, en caso de que dicha cancelación implicare una erogación o deuda superior al diez por ciento (10%) del precio, la Futura Vendedora tendrá la facultad de rescindir el presente contrato de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, sin responsabilidad para ninguna de las Partes. En caso de que la erogación o deuda fuere inferior a dicho porcentaje del precio y la Futura Vendedora no la cancelara, la Futura Compradora podrá rescindir el presente sin responsabilidad para ninguna de las Partes. Para el caso de rescisión del presente sin responsabilidad para ninguna de las Partes, se deberá restituir el depósito que se dirá.-

OCTAVO: La Futura Vendedora se obliga a ofrecer los Inmuebles al Instituto Nacional de Colonización, en cumplimiento de la Ley 11.029 y modificativas dentro del Plazo del Boleto.-

NOVENO: La Futura Compradora se obliga a presentar por ante el Poder Ejecutivo la solicitud de autorización y realizar todos los trámites pertinentes para adquirir y explotar los Inmuebles (rurales) de conformidad con lo establecido en la Ley 18.092, modificativas y decretos reglamentarios.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO: Las Partes se obligan a solicitar en forma conjunta la autorización a la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia -en caso de que la operación proyectada requiera tal autorización-, de conformidad a lo dispuesto por el artículo 7 de

la ley 18.159 de 20 de julio de 2007, en la redacción dada por el artículo 3 de la ley 19.833 de 20 de setiembre de 2019. La obtención de la citada autorización constituye una condición para el otorgamiento de la compraventa proyectada, según se dispone en la cláusula siguiente. En caso de que la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia no autorice la operación o la autorice sujeta a condiciones, el presente boleto de reserva se rescindirá de pleno derecho sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno y sin responsabilidad para ninguna de las Partes.-

DECIMO PRIMERO: El presente contrato quedará asimismo sujeto a las siguientes condiciones: **a)** que los títulos de propiedad y antecedentes por al menos 20 años (hipotecas por 30 años) sean aprobados por el Escribano de la Futura Compradora, basándose en disposiciones legales vigentes; **b)** que no existan embargos ni gravámenes que obsten al otorgamiento de la Compraventa; **c)** que los bienes no se encuentren dentro del régimen de Colonias del Instituto Nacional de Colonización; **d)** que el Instituto Nacional de Colonización no haga uso de la opción de compra por la totalidad de los mismos, dejándose expresamente establecido que en caso de ejercicio de la opción de compra por una parte de los Inmuebles, la Compraventa deberá llevarse adelante igualmente por el resto de los Inmuebles; **e)** que la Futura Compradora obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir y explotar los Inmuebles (rurales) de conformidad con lo establecido en la Ley 18.092, modificativas y decretos reglamentarios; **f)** que las Partes obtengan la autorización de la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia -en caso de que la operación proyectada requiera tal autorización- de conformidad con lo establecido en la ley 18.159, modificativas y concordantes; y **g)** que los Inmuebles no se encuentren afectados por permisos o solicitudes de exploración o prospección minera. En caso contrario, la Futura Compradora tendrá la facultad de rescindir el presente boleto de pleno derecho, sin

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

responsabilidad para ninguna de las Partes, no siendo de aplicación la multa prevista en el presente documento debiéndose restituir a la Futura Compradora la seña depositada.-

DECIMO SEGUNDO: La Futura Vendedora se obliga a entregar en un plazo no inferior a diez (10) días previos al otorgamiento de la Compraventa, los recaudos que legalmente correspondan a tales efectos.-

DECIMO TERCERO: En garantía de las obligaciones asumidas en este contrato la Futura Compradora se obliga a depositar en manos de un tercero que oportunamente designará la Futura Compradora (en adelante el "Depositario") la suma equivalente al 10% del Precio (el "Depósito), simultáneamente con la comunicación del ejercicio de la Opción, quien recibido el importe asumirá la calidad de depositario hasta el otorgamiento de la escritura de compraventa. La Futura Compradora deberá designar y comunicar a la Futura Vendedora quién será el Depositario al momento de ejercer la Opción de Compra. El Depositario se obliga a liberar la mencionada suma una vez concretado el negocio proyectado y en caso de controversia entre las partes, por no concretarse el mismo, éstas aceptan desde ya que la misma sea liberada por el depositario contra la sentencia firme que autorice la liberación. Asimismo, en garantía de sus obligaciones, la Futura Vendedora se obliga dentro de un plazo de 5 días hábiles de la comunicación del ejercicio de la Opción a entregar los títulos de propiedad de los Inmuebles y sus planos que cubran 20 años de dominio. A los efectos interpretativos, las partes declaran que, en todo caso de rescisión del presente sin responsabilidad para ninguna de las partes, el monto de la seña será reintegrado a la Futura Compradora y los títulos de propiedad a la Futura Vendedora.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO CUARTO: La parte que faltare al cumplimiento de cualquiera de las obligaciones principales aquí estipuladas, abonará a la otra, en concepto de multa, la suma equivalente al 10% del Precio; que será acumulable con los eventuales daños y perjuicios que se generen.-

DECIMO QUINTO: Las partes constituyen domicilios especiales a todos los efectos, judiciales o extrajudiciales a que pueda dar lugar este contrato, en los respectivamente indicados como suyos en la comparecencia y enviarán las notificaciones o cualquier otra comunicación relacionada al presente 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 Plantesia: Lucia Basso: lucia.basso@plantesia.com.uy

Con copia: Pablo Sequeira: pablo@sequeira.com.uy

Correo de la Futura Vendedora: Alvaro Aguirre: aguirre@folumcapital.com

Con copia a: Fernando de Posadas: fdeposadas@ppv.com.uy y a Lucia Carbajal: lcarbajal@ppv.com.uy

Las notificaciones o comunicaciones deberán especificar la disposición o cláusula del Contrato en relación a la cual se envía.-

DECIMO SEXTO: La mora se producirá de pleno derecho, sin necesidad de gestión judicial ni extrajudicial de especie alguna, por el solo vencimiento de los plazos estipulados y sus prórrogas, en su caso, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o en no hacer algo contrario a lo aquí previsto.-

DECIMO SÉPTIMO: Se acuerda expresamente la indivisibilidad y solidaridad del objeto de las obligaciones asumidas.-

DECIMO OCTAVO: Este contrato será interpretado y aplicado de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay. Asimismo, las partes convienen expresamente que cualquier diferendo que surja en relación a la interpretación o ejecución del presente contrato será sometido a los Juzgados de la ciudad de Montevideo.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO NOVENO: Las Partes se obligan a mantener en reserva y confidencialidad todos los aspectos del presente Boleto de Reserva, así como cualquier asunto derivado de

Docusign Envelope ID: C1FC6577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

la ejecución del mismo. 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 Plantesia designe y/o a otro agente de la emisión que necesariamente deba conocer los mismos para la constitución de dicho Fideicomiso Financiero, así como tampoco respecto del Instituto Nacional de Colonización y/o el Poder Ejecutivo en cumplimiento de lo establecido en el presente contrato. La confidencialidad tampoco aplicará respecto del envío de los términos y condiciones de este contrato 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.-

VIGÉSIMO PRIMERO: Las Partes reconocen que este Contrato y la Opción de Compra, ambos con sus respectivos Anexos, constituye el único entendimiento entre las Partes.

Inicial FDP

Inicial UB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

Anexo A al Boleto de Reserva.

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

	Departamento	Sección Catastral	Padron	Predio	Tenencia	Área Catastral (has)	Área Forestal (has)- "Bosques"	Hipoteca	Banco	Construcciones
						7045,6726	3818,5173			
	LAVALLEJA	12	15900	GALLINETAS NORTE	Propiedad	260,6186	169,4690511	si	ITAU	
	LAVALLEJA	5	4521	GALLINETAS SUR	Propiedad	966,2417	249,2742239	si	ITAU	si
	LAVALLEJA	6	3025	PUNTAS BARRIGA NEGRA	Propiedad	679,5797	300,3041884	si	ITAU	si
	LAVALLEJA	7	8795	ROBLE DORADO	Propiedad	24,007	8,180237649	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	15312	ROBLE DORADO	Propiedad	25,2388	16,47236575	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8731	ROBLE DORADO	Propiedad	23,52	15,52631094	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	2266	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1958	16,79316566	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8730	ROBLE DORADO	Propiedad	23,136	12,44743286	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8734	ROBLE DORADO	Propiedad	23,538	15,76374608	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8732	ROBLE DORADO	Propiedad	14,7	9,642865439	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8729	ROBLE DORADO	Propiedad	24,0702	16,7874651	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8733	ROBLE DORADO	Propiedad	23,3195	15,71611726	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	11441	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1956	16,51226558	no		
	LAVALLEJA	7	2240	ROBLE DORADO	Propiedad	44,267	30,43846922	si	ITAU	
	LAVALLEJA	7	8728	ROBLE DORADO	Propiedad	23,51	16,47824564	si	ITAU	
	MALDONADO	8	22315	VALLE VERDE	Propiedad	195,68	62,77296625	no		si
	MALDONADO	8	22314	VALLE VERDE	Propiedad	85,175	48,96199017	no		
	MALDONADO	8	19491	VALLE VERDE	Propiedad	36,8941	0	no		
	MALDONADO	8	21675	VALLE VERDE	Propiedad	22,653	5,621303033	no		
	ROCHA	9	2330	AGROCAMPO	Propiedad	93,7731	52,96693712	no		
	ROCHA	9	502	AGROCAMPO	Propiedad	187,827	116,6999224	no		
	ROCHA	9	29702	AGROCAMPO	Propiedad	22,1959	8,658731298	no		
	ROCHA	9	29703	AGROCAMPO	Propiedad	71,5589	41,03520352	no		
	ROCHA	9	4420	AGROCAMPO	Propiedad	197,583	114,7608197	no		
	ROCHA	9	354	AGROCAMPO	Propiedad	140,4941	77,09329238	no		si
	ROCHA	9	2766	AGROCAMPO	Propiedad	448,4511	243,1628547	no		
	ROCHA	9	2332	AGROCAMPO	Propiedad	7,9607	4,047857651	no		si
	ROCHA	5	58707	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	7,28037656	no		
	ROCHA	9	58705	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	8,938993374	no		
	ROCHA	9	2356	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	10,43077984	no		
	ROCHA	9	408	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	8,952280548	no		si
	ROCHA	9	2398	AGROCAMPO	Propiedad	46,9683	15,54998834	no		
	ROCHA	9	13926	AGROCAMPO	Propiedad	7,9244	2,43052003	no		
	ROCHA	9	505	AGROCAMPO	Propiedad	5,4721	3,182859785	no		
	ROCHA	9	26288	AGROCAMPO	Propiedad	14,4488	7,547359455	no		
	ROCHA	9	7207	AGROCAMPO	Propiedad	5,0524	2,036648589	no		
	ROCHA	9	39152	AGROCAMPO	Propiedad	37,6998	11,10140201	no		
	ROCHA	9	518	AGROCAMPO	Propiedad	113,6468	43,44825192	no		
	ROCHA	9	33207	AGROCAMPO	Propiedad	6,71	3,852813057	no		
	ROCHA	9	2341	AGROCAMPO	Propiedad	20,1564	9,02568705	no		
	ROCHA	9	33074	AGROCAMPO	Propiedad	91,0477	38,04171574	no		
	ROCHA	9	11583	AGROCAMPO	Propiedad	26,9426	16,6255347	no		
	ROCHA	9	8098	AGROCAMPO	Propiedad	29,1763	10,62371381	no		
	ROCHA	9	33075	AGROCAMPO	Propiedad	74,4637	41,28334457	no		
	ROCHA	9	376	AGROCAMPO	Propiedad	379,6568	183,717438	no		
	ROCHA	9	2326	AGROCAMPO	Propiedad	83,3511	44,27386415	no		
	ROCHA	9	5545	AGROCAMPO	Propiedad	22,1364	12,6074152	no		si
	ROCHA	9	2342	AGROCAMPO	Propiedad	36,1195	15,03525829	no		
	ROCHA	9	58704	AGROCAMPO	Propiedad	16,2334	6,948388423	no		
	ROCHA	9	58706	AGROCAMPO	Propiedad	19,6127	6,728128135	no		
	ROCHA	9	2390	AGROCAMPO	Propiedad	215,4498	136,6925985	no		
	ROCHA	9	2364	AGROCAMPO	Propiedad	112,179	52,15775923	no		
	ROCHA	9	2354	AGROCAMPO	Propiedad	7,3788	4,629302997	no		
	ROCHA	9	4153	AGROCAMPO	Propiedad	477,9483	238,9114473	no		
	ROCHA	9	29701	AGROCAMPO	Propiedad	75,8996	42,03209252	no		si
	ROCHA	1	4681	CARANDAY	Propiedad	44,0866	20,94858614	no		
	ROCHA	9	501	CARANDAY	Propiedad	102,5003	49,0643177	no		
	ROCHA	2	59305	PINDO	Propiedad	409,026	236,8104713	no		si
	ROCHA	9	2484	SANTA SABRINA	Propiedad	259,4339	184,0742685	no		
	ROCHA	9	5756	SANTA SABRINA	Propiedad	48,4264	28,25988479	no		
	ROCHA	9	55212	SANTA SABRINA	Propiedad	46,3795	38,88624202	no		si
	ROCHA	9	38058	SANTA SABRINA	Propiedad	18,0647	12,40230536	no		
	ROCHA	9	5167	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	10,6801	7,539951113	no		si
	ROCHA	9	22364	SANTA SABRINA	Propiedad	71,5036	46,91265448	no		
	ROCHA	9	7133	SANTA SABRINA	Propiedad	28,6773	12,72891765	no		
	ROCHA	9	22365	SANTA SABRINA	Propiedad	33,4698	22,64793724	no		
	ROCHA	9	12874	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	8,327288902	no		
	ROCHA	9	2382	SANTA SABRINA	Propiedad	34,4039	18,09060427	no		
	ROCHA	9	2411	SANTA SABRINA	Propiedad	31,9037	16,44719862	no		
	ROCHA	9	2402	SANTA SABRINA	Propiedad	224,5919	113,6952182	no		
	ROCHA	9	12872	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	7,290989041	no		
	ROCHA	9	2408	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	2,12641289	no		
	ROCHA	9	2380	SANTA SABRINA	Propiedad	14,014	10,51551453	no		
	ROCHA	9	58182	SANTA SABRINA	Propiedad	138,7002	96,15016453	no		
	ROCHA	9	10197	SANTA SABRINA	Propiedad	7,9679	5,199405477	no		
	ROCHA	9	4208	SANTA SABRINA	Propiedad	13,0529	5,125579745	no		
	ROCHA	9	4017	SANTA SABRINA	Propiedad	11,0697	5,149038596	no		si
	ROCHA	9	4298	SANTA SABRINA	Propiedad	69,6586	51,57100934	no		
	ROCHA	9	2383	SANTA SABRINA	Propiedad	142,048	86,82918922	no		
	ROCHA	9	2407	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	4,943416497	no		
	ROCHA	3	4431	SANTA SABRINA	Propiedad	12,3321	6,10206331	no		
	ROCHA	9	2405	SANTA SABRINA	Propiedad	12,685	5,150465456	no		
	ROCHA	9	55213	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	36,82522188	no		

Inicial

FDP

Inicial

LB

ANEXO B
MODELO DOCUMENTO DE EMISIÓN

En [_], el [_] de [_] de 2026, Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010, representada en este acto por [_], en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "**Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II**" (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 11 de mayo de 2026 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 II.

1.2 La cláusula decimocuarta 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 mínimo de la emisión es de U$S 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) y un monto máximo de emisión de U$S 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones); y cada título escritural tendrá un valor nominal individual de US$ 1 (dólares de los Estados Unidos de América uno)

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 (un dólar 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 Fideicomitido, 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 cuarto 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 15 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 15 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 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 emitidos y en circulación 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 dos 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 vigésima primero del Contrato de Fideicomiso.

DECIMO (Asamblea de Titulares)

10.1 El Contrato de Fideicomiso (cláusula vigésima cuarta) 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 Nº 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 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. El arbitraje será de Derecho.

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

Hy Nº 792146

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

Nº33. PROTOCOLIZACIÓN PRECEPTIVA DE MODIFICACIÓN DE FIDEICOMISO FINANCIERO. Por "PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS" y otros. En la ciudad de Montevideo, el cuatro de agosto de dos mil veintiséis, cumpliendo con lo dispuesto por el 291 de la Ley 18.362, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones: Primera modificación de contrato de fideicomiso financiero Eucalyptus del Sur II, otorgado en Montevideo el 4 de agosto de 2026, debidamente certificado por la suscrita Escribana en los referidos lugar y fecha, y la presente Acta de Protocolización, lo que verifico con el número 33 del folio 364 al folio 418. Esta protocolización sigue inmediatamente a la número 32, de Protocolización Preceptiva de compraventa de vehiculo automotor y acta, incorporada el tres de agosto del folio 361 al folio 363.

ES PRIMERO DE DOS TESTIMONIOS QUE EXPIDO que he compulsado de la Protocolización incorporada a mi Registro de Protocolizaciones. **EN FE DE ELLO,** y para **el fiduciario** expido el presente en cincuenta y cinco hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Hz números 136228 a 136282 y lo sello, signo y firmo en Montevideo, el cuatro de agosto de dos mil veintiséis.

María Sofía Aguirre Gómez
ESCRIBANA PÚBLICA

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hz Nº 948858

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

Ministerio de Educación y Cultura | Dirección General de Registros

1663399

Constancia de inscripción

PIN: 1889

Oficina Registral: REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES

Sede: MONTEVIDEO

Nro: 39747

Fecha y Hora: 18/09/2026 09:20:23

Escribano | Ente Emisor: AGUIRRE GÓMEZ MARÍA SOFÍA

FIDEICOMISO — Modificacion — 1

Calificacion: DEFINITIVO

FIDEICOMITENTE
BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY SA RUT: 212876430015

FIDUCIARIO
WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION RUT: 214868640010

Control fiscal:

Monto: $ 2530

Documento firmado digitalmente.

Código de validación
b88b7191-fc4e-4f8e-b881-a079fb88c0ee

CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE con los documentos originales del mismo tenor, que he tenido a la vista y con el cual he cotejado. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para su presentación quien corresponda, expido el presente en una hoja de Papel Notarial de Actuación Serie Hz número 948858 que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el día veinticinco de setiembre del año dos mil veintiséis.-

ARANCEL OFICIAL
Artículo 8
Homologación 961
Mont. Nat. $ 183
Fdo. Gtos. $

MONTEPIO NOTARIAL
LEY 17.437
$ 183,00
IMPRENTA S.A. MONTEVIDEO
115356 5

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR II

En la ciudad de Montevideo, el 11 de mayo de 2026, entre: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010 (en adelante, el "**Fiduciario**), representado en este acto por Santiago Marchese, cédula de identidad N° 752.808-3, con domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000; Plantesia Forest Asset Management S.A.S, RUT Nº 219037440016 (el "**Administrador**"), representado en este acto por Lucia Basso, cédula de identidad N° 1.557.006-0 con domicilio a estos efectos en Sanlúcar 1494 oficina 104 y **Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A** , RUT 21.287643.0015 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 Diego Labat, cédula de identidad N° 2.938.493-2, con domicilio en Misiones 1537 , 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 de oferta pública para financiar el desarrollo de un proyecto forestal, que comprenderá la adquisición de inmuebles rurales, su explotación silvicultural, la comercialización de la producción forestal y demás actividades vinculadas, 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 mínimo de emisión de USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) y por un monto máximo de emisión de USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones), en los términos establecidos en el Prospecto y en este Contrato. La suscripción de los Valores se realizará en forma inicial y mediante posteriores llamados de integración, conforme a lo establecido en el presente Contrato.

1.3 El Administrador adquirirá Valores representativos de la Emisión por un monto equivalente al cinco por ciento (5%) del total de la Emisión conforme lo establecido en la cláusula 14.7.

1.4 Además de este Contrato, se celebra concomitantemente con el mismo, el Contrato de Administración y oportunamente se celebrarán los siguientes documentos que se considerarán también integrantes de la futura Emisión: (i) Prospecto; y (ii) Contrato de Entidad Representante; (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 Iniciales (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 futura Emisión incorporándose como Anexo A de este Contrato.

1.6 El Fideicomiso podrá asimismo adquirir Nuevos Inmuebles, adicionales a los comprendidos en la Opción de Compra, así como arrendar inmuebles rurales propiedad de terceros, todo ello de conformidad con el Plan de Negocios y con los procedimientos y mayorías establecidos en el presente Contrato.

1.7 En consecuencia, el Fideicomiso se regirá 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 II" seguido de su número de registro.

2.2 Creación y objeto: Las Partes constituyen el presente Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II 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 (i) los Inmuebles Iniciales y, eventualmente, (ii) los Nuevos Inmuebles, obteniendo para ello financiamiento mediante la emisión de los Valores e integraciones posteriores, 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 para el desarrollo de actividades accesorias o complementarias a las mismas, cuando ello sea recomendado por el Administrador, y aprobado por el Comité de Vigilancia, en los términos del presente Contrato.

2.3 Para la adquisición de los Inmuebles Iniciales, 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 Iniciales, 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 en sustitución de los Inmuebles Iniciales, 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 presente 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 que sean transferidos al mismo, incluyendo, sin limitación, los fondos provenientes de la integración de los Valores en forma inicial y mediante posteriores Capital Call, los Inmuebles Iniciales, los Nuevos Inmuebles que se adquieran en el futuro, los derechos derivados de contratos de arrendamiento, la producción forestal, los créditos, inversiones financieras transitorias y cualquier otro activo que se incorpore al patrimonio fideicomitido.

184

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.

"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 designado como tal en este acto.

"Asamblea de Titulares" es la que se establece en la cláusula vigésimo cuarto de este Contrato.

"Autorización de Inmuebles Iniciales" es la autorización administrativa que deberá obtener el Fiduciario en su rol de titular de los Inmuebles Iniciales en el marco de lo previsto en la ley 18.092, a los efectos de poder ser titular de inmuebles rurales.

"Autorización de Nuevos Inmuebles" es la autorización administrativa que deberá obtener el Fiduciario en su rol de titular de los Nuevos Inmuebles en el marco de lo previsto en la ley 18.092, a los efectos de incorporar los Nuevos Inmuebles a la Autorización de Inmuebles Iniciales.

"Beneficiarios" son los definidos en los Fideicomitentes que adquieran los Valores.

"Capital Call" Es el requerimiento de integración de todo o parte de los Valores suscriptos y pendientes de integración por parte de los suscriptores, que el Fiduciario comunique a los Titulares en los términos del presente Contrato, el cual deberá indicar el monto a integrar por cada Titular y la fecha límite de pago. Los Capital Call se regirán por lo dispuesto en las cláusulas 4.6, 8.4 y 14.6.2.

"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 adquirir el Administrador en el plazo y condiciones establecidos en la cláusula 14.7.

"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 que se suscribirá entre BEVSA, en su calidad de Entidad Representante, y el Fiduciario en su calidad de fiduciario bajo este Fideicomiso, y cualquiera de sus modificaciones.

"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.

"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 Iniciales y los eventuales Nuevos Inmuebles.

"Inmuebles Iniciales" 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 con posterioridad.

"Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles" significa el informe técnico, económico y legal, comprendiendo una debida diligencia legal y regulatoria que deberá preparar el Administrador respecto de Nuevos Inmuebles propuestos para su adquisición por parte del Fideicomiso, el cual deberá contener, entre otros aspectos, la descripción del inmueble, precio, aptitud forestal, estimaciones de productividad, rentabilidad esperada, tasaciones, situación jurídica y demás información relevante para que el Comité de Vigilancia y la Asamblea de Titulares resuelvan sobre su eventual adquisición.

"Inversores Institucionales" son aquellos inversores que participarán del Tramo General de la suscripción de valores (AFAP's, Empresas aseguradoras, Cajas paraestatales o Instituciones financieras locales que actúen por cuenta propia).

"Mayoría Especial de Titulares" se define como 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.

"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 previsiones 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 previsiones 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".

"Monto de la Emisión" es el monto efectivamente suscrito y por el que el Fiduciario emitirá Valores en el marco de la presente Emisión y el Fideicomiso

"Monto Mínimo de la Emisión" es el monto mínimo de suscripción de Valores que deberá alcanzarse al cierre del Período de Suscripción para que la Emisión tenga efecto y el Fideicomiso continúe vigente, el cual se fija en la suma de USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones), conforme lo establecido en la cláusula DECIMO CUARTO.

"Monto Máximo de la Emisión" significa el monto máximo de Valores a ser emitidos por el Fiduciario en el marco del Fideicomiso, el cual se fija en la suma de USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones), conforme lo establecido en la cláusula DECIMO CUARTO.

"Nuevos Inmuebles" son aquellos inmuebles rurales (tierras y bosques) que no se encuentren comprendidos dentro de los Inmuebles identificados en la Opción de Compra al momento de la Emisión, y cuya eventual adquisición por parte del Fiduciario deberá cumplir con el procedimiento previsto en el presente Contrato, y que pasarán a integrar los Inmuebles junto con los Inmuebles Iniciales.

"Opción de Compra" es la que se 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.

"Primera Integración": La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto Mínimo de la Emisión a realizarse por todos los adjudicatarios de Valores, tanto del Tramo Minorista y del Tramo General.

"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 en la Primera Integración de los Valores, el Fideicomiso adquirirá los Inmuebles Iniciales 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 el Fiduciario pueda ejercerla.

4.2 De acuerdo con 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 Iniciales 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 Mínimo de la Emisión en los términos indicados por la cláusula DECIMOCUARTO 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.

4.3 Una vez ejercida la Opción de Compra, el Fiduciario procederá a celebrar con el vendedor de los Inmuebles Iniciales el boleto de reserva por la totalidad de los Inmuebles Iniciales 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 Iniciales bajo lo establecido por la Ley 18.092 y sus decretos reglamentarios para todos los Inmuebles Iniciales (la "Autorización de Inmuebles Iniciales");

(ii) que toda la titulación dominial de los Inmuebles sea estudiada por un Escribano/a designado por el Fiduciario a costo del Fideicomiso y que a juicio de dicho/a 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 las observaciones conforme a la normativa vigente.

(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.

La verificación de estas situaciones deberá 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 del Escribano designado (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 de los padrones rurales números 58.707, 58.705, 5.162, 2.408 y 2.407, todos ubicados en el departamento de Rocha, respecto de los cuales deberá celebrarse 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 Iniciales 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 Adquisición de Nuevos Inmuebles. El Fiduciario podrá adquirir inmuebles rurales adicionales a los Inmuebles Iniciales (los "Nuevos Inmuebles"), los cuales se incorporarán al Patrimonio Fiduciario y

quedarán afectados al Fideicomiso, siempre que se cumpla con el procedimiento establecido en el presente Contrato.

A tales efectos, el Administrador deberá identificar el o los inmuebles propuestos y preparar un Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles. El precio de adquisición incluido en el Informe de Adquisición se entenderá como el precio máximo al que podrá ascender la adquisición de los Nuevos Inmuebles (sin incluir gastos, impuestos y honorarios asociados a la adquisición), no pudiendo el Fiduciario adquirir los Nuevos Inmuebles por un precio superior sin nueva aprobación del Comité de Vigilancia y de la Asamblea de Titulares.

El Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles deberá ser presentado al Fiduciario y al Comité de Vigilancia. El Comité de Vigilancia deberá expedirse respecto de la adquisición propuesta dentro del plazo máximo de 30 días corridos, pudiendo aprobarla, rechazarla u observarla. En caso de que el Comité de Vigilancia no se expidiera dentro de dicho plazo, la adquisición se considerará aprobada tácitamente por su parte, debiendo estarse a lo que resuelva la Asamblea de Titulares, con Mayoría Especial. El Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles deberá incluir al menos una tasación independiente del inmueble. El Comité de Vigilancia podrá objetar la adquisición por razón de precio únicamente si el precio de adquisición supera en más de un 15% el valor que surja de la tasación o del promedio de las tasaciones disponibles.

La adquisición de Nuevos Inmuebles requerirá asimismo la aprobación previa de la Asamblea de Titulares en las mayorías establecidas en el presente Contrato. Una vez aprobada la adquisición por la Asamblea de Titulares, quiénes a los efectos de su consideración y resolución contarán con el Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles preparado por el Administrador y la opinión del Comité de Vigilancia respecto al planteo, el Fiduciario podrá realizar el correspondiente Capital Call a los Titulares en un plazo de 10 días hábiles, por el monto necesario para financiar la adquisición de los Nuevos Inmuebles, los gastos asociados a la operación, impuestos, honorarios y demás costos vinculados a la adquisición de los mismos. El Fiduciario no estará obligado a adquirir los Nuevos Inmuebles hasta tanto los Titulares hayan integrado los fondos correspondientes al Capital Call.

Una vez integrados los fondos, el Fiduciario podrá celebrar los boletos de reserva, promesas de compraventa, compraventas, cesiones de derechos posesorios u otros contratos necesarios para la adquisición de los Nuevos Inmuebles, los cuales deberán condicionarse, en lo que corresponda, a:

(a) la obtención de la autorización correspondiente a los Nuevos Inmuebles requeridas para la adquisición de inmuebles rurales y para su explotación forestal, conforme lo que establece la Ley 18.092 y decretos reglamentarios;
(b) la realización de un estudio de títulos satisfactoria a criterio del Escribano/a designado por el Fiduciario a costo del Fideicomiso;
(c) el cumplimiento de las demás condiciones que el Fiduciario, con el asesoramiento del Administrador, considere razonablemente necesarias para proteger los intereses del Fideicomiso.

Cumplidas las condiciones precedentes y siempre que el Administrador mantenga su recomendación de adquirir los Nuevos Inmuebles, el Fiduciario procederá a la adquisición de los mismos con fondos del Fideicomiso, incorporándolo al Patrimonio Fiduciario y afectándolo al desarrollo del Proyecto. En caso de que la adquisición no llegara a concretarse por no cumplirse las condiciones precedentes o por cualquier otra causa justificada, el Fiduciario no incurrirá en responsabilidad alguna por la no adquisición de los Nuevos Inmuebles.

4.7 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.

4.8 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.

(c) Las inversiones que se realicen en activos financieros de acuerdo a lo previsto en la cláusula 4.7 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.

4.9 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.

4.10 Los activos y los pasivos del Fideicomiso se valuarán 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 emitirlas 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.

4.11 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.

El financiamiento bancario no podrá ser utilizado para la adquisición de Nuevos Inmuebles, salvo aprobación expresa de la Asamblea de Titulares por Mayoría Especial. 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, tanto en lo que hace al monto como a las condiciones del crédito. 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.

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.

SEXTO (Plazo)

6.1 El presente Contrato de Fideicomiso será obligatorio para las Partes desde su suscripción y finalizará: (i) por el transcurso de 15 años contados desde la Emisión, plazo que podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 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 Mínimo 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; sin perjuicio de aquellas contrataciones, servicios, gestiones operativas, técnicas, forestales, ambientales, comerciales o de administración que, a criterio razonable del Fiduciario y/o del Administrador, resulten necesarias o convenientes para la adecuada conservación, manejo, explotación, mantenimiento, cosecha, certificación, comercialización o liquidación de los activos fideicomitidos durante el proceso de liquidación del Fideicomiso.

A tales efectos, el Fiduciario podrá mantener vigentes o celebrar los contratos que resulten necesarios para asegurar una adecuada administración y realización de los activos forestales hasta su efectiva liquidación, incluyendo la continuidad de los servicios prestados por el Administrador conforme a los términos del presente Contrato.

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, quiénes 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 la cláusula 7.4. 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 conlleve 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:

(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 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;

(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
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) 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 a 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 auditoria 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 auditoria 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 procuraran aplicar los términos y condiciones que surgen del modelo de contrato anexo al Contrato de Administración;

Auditorias 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 Fidecomiso 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. En el informe trimestral del cuarto trimestre se deberá incorporar la TIR proyectada del Fideicomiso. 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) Asimismo, el Administrador estará a cargo de elaborar el o los Informes de Adquisición de Nuevos Inmuebles, respecto de Nuevos Inmuebles propuestos por el Administrador para su adquisición por parte del Fideicomiso, el cual deberá contener, entre otros aspectos, la descripción del inmueble, precio, aptitud forestal, estimaciones de productividad, rentabilidad esperada, tasaciones, situación jurídica y demás información relevante para que el Comité de Vigilancia y la Asamblea de Titulares resuelvan sobre su eventual adquisición.

(xx) El Administrador podrá recomendar al Fiduciario la realización de Capital Call cuando entienda que los mismos son necesarios para la adquisición de Nuevos Inmuebles, la ejecución de inversiones, o cuando los fondos disponibles del Fideicomiso resulten insuficientes para la ejecución del Plan de Negocios. A tales efectos, el Administrador deberá preparar un informe justificando la necesidad del Capital Call, su monto y destino. En caso que el Capital Call se requiera para la Adquisición de Nuevos Inmuebles, el Fiduciario deberá contar con la aprobación previa de la Asamblea de Titulares en las mayorías establecidas en el presente Contrato.

(xxi) 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, por escrito, 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;

(xxii) Una vez aprobado el Presupuesto Anual, el Fiduciario lo enviará en versión final al Administrador quien lo considerará entonces aprobado y a su vez, el documento podrá ser compartido con los Titulares que se lo soliciten por escrito al Fiduciario.

(xxiii) Por último, el Administrador será el encargado de entregar al Fiduciario copia de los estados contables del Administrador 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:

(xxiv) 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:

(xxv) El Administrador propondrá a la Asamblea de Titulares (previa notificación e informe de opinión 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.

(xxvi) 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:

(xxvii) 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:

(xxviii) 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;

(xxix) El Administrador deberá al cierre de cada ejercicio realizar los cálculos respecto de los Montos Distribuibles bajo este Contrato;

(xxx) 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;

(xxxi) 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;

(xxxii) El Administrador desarrollará y aplicará modelos de optimización de cosecha y proyección de volúmenes;

(xxxiii) 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.

(xxxiv) 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 amplía 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.

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 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 generare 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 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, el Administrador deberá realizar sus mejores esfuerzos para que el Fiduciario adquiera los Inmuebles Iniciales conforme la Opción de Compra. 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 Iniciales, acordándose la correspondiente prórroga bajo la Opción de Compra de dichos Inmuebles Iniciales; (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.

Asimismo, el Administrador y en caso que se hubiesen suscrito Valores por encima del Monto Mínimo, deberá identificar oportunidades de adquisición de Nuevos Inmuebles que resulten convenientes para el Fideicomiso y, en su caso, preparar los correspondientes Informes de Adquisición de Nuevos Inmuebles conforme a lo establecido en este Contrato.

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 minimos 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:

Fustal E. globulus

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1100.0	4.30	4.30	3.84	4.75	5.27
2	1092.2	13.89	6.94	6.33	7.56	8.31
3	1082.9	26.97	8.99	8.28	9.70	10.60
4	1072.0	42.55	10.64	9.87	11.40	12.41
5	1059.7	59.89	11.98	11.18	12.78	13.87
6	1046.2	78.48	13.08	12.26	13.90	15.05
7	1031.5	97.88	13.98	13.15	14.82	16.00
8	1015.8	117.78	14.72	13.88	15.56	16.76
9	999.2	137.91	15.32	14.48	16.16	17.38
10	981.7	158.06	15.81	14.97	16.64	17.86
11	963.6	178.08	16.19	15.36	17.02	18.23
12	944.8	197.83	16.49	15.66	17.31	18.51
13	925.5	217.21	16.71	15.90	17.52	18.71
14	905.9	236.14	16.87	16.07	17.67	18.84
15	885.9	254.56	16.97	16.18	17.76	18.92
16	865.7	272.44	17.03	16.25	17.80	18.94
17	845.3	289.73	17.04	16.28	17.81	18.92
18	824.9	306.42	17.02	16.27	17.78	18.86
19	804.5	322.51	16.97	16.23	17.71	18.78
20	784.2	337.97	16.90	16.17	17.62	18.66

Tallar E. globulus

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	830	3.43	3.43	3.20	3.67	4.40
2	828.5	11.28	5.64	5.26	6.02	6.91
3	825.8	22.13	7.38	6.89	7.86	8.82
4	822.0	35.17	8.79	8.22	9.36	10.34
5	817.2	49.81	9.96	9.33	10.60	11.57
6	811.3	65.60	10.93	10.25	11.62	12.57
7	804.5	82.21	11.74	11.02	12.47	13.40
8	796.8	99.33	12.42	11.66	13.17	14.08
9	788.3	116.75	12.97	12.20	13.75	14.63
10	779.0	134.31	13.43	12.64	14.22	15.08
11	769.0	151.82	13.80	13.00	14.60	15.44
12	758.4	169.20	14.10	13.30	14.90	15.72
13	747.3	186.34	14.33	13.53	15.14	15.94
14	735.6	203.17	14.51	13.71	15.31	16.10
15	723.5	219.63	14.64	13.85	15.44	16.21
16	711.1	235.68	14.73	13.94	15.52	16.27
17	698.3	251.29	14.78	14.01	15.56	16.30
18	685.2	266.44	14.80	14.04	15.57	16.30
19	672.0	281.10	14.79	14.04	15.55	16.27
20	658.5	295.27	14.76	14.03	15.50	16.22

Fustal E. maidenii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	1.79	1.79	1.68	1.90	2.21
2	1121.5	9.74	4.87	4.63	5.12	5.84
3	1111.3	23.88	7.96	7.61	8.30	9.31
4	1099.5	42.27	10.57	10.17	10.97	12.10
5	1086.4	62.95	12.59	12.17	13.01	14.17
6	1071.9	84.53	14.09	13.67	14.51	15.63
7	1056.3	106.10	15.16	14.75	15.57	16.63
8	1039.6	127.17	15.90	15.51	16.29	17.28
9	1022.0	147.47	16.39	16.02	16.76	17.68
10	1003.6	166.86	16.69	16.34	17.03	17.89
11	984.5	185.30	16.85	16.52	17.17	17.97
12	964.8	202.79	16.90	16.59	17.20	17.95
13	944.6	219.33	16.87	16.59	17.16	17.86
14	924.0	234.99	16.78	16.52	17.05	17.71
15	903.1	249.78	16.65	16.40	16.90	17.52
16	882.0	263.76	16.49	16.25	16.72	17.31
17	860.8	276.98	16.29	16.07	16.51	17.07
18	839.6	289.47	16.08	15.88	16.29	16.82
19	818.4	301.27	15.86	15.66	16.05	16.55
20	797.3	312.43	15.62	15.44	15.80	16.28

Tallar E. maidenii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	880.00	1.27	1.27	1.17	1.37	1.60
2	877.4	7.15	3.58	3.35	3.80	4.33
3	873.6	18.17	6.06	5.74	6.38	7.15
4	868.6	33.23	8.31	7.92	8.69	9.61
5	862.5	50.91	10.18	9.76	10.60	11.59
6	855.3	69.99	11.67	11.23	12.10	13.10
7	847.2	89.59	12.80	12.37	13.23	14.22
8	838.1	109.14	13.64	13.22	14.06	15.01
9	828.1	128.28	14.25	13.85	14.66	15.56
10	817.4	146.80	14.68	14.29	15.07	15.92
11	806.0	164.57	14.96	14.60	15.33	16.13
12	793.9	181.56	15.13	14.79	15.47	16.22
13	781.3	197.74	15.21	14.89	15.53	16.23
14	768.2	213.12	15.22	14.92	15.52	16.18
15	754.7	227.72	15.18	14.90	15.46	16.08
16	740.9	241.57	15.10	14.83	15.36	15.94
17	726.7	254.69	14.98	14.74	15.23	15.77
18	712.3	267.13	14.84	14.61	15.07	15.58
19	697.7	278.91	14.68	14.47	14.89	15.37
20	683.0	290.07	14.50	14.30	14.70	15.15

Fustal E. dunnii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	1.08	1.08	1.06	1.10	1.21
2	1121.5	10.52	5.26	5.17	5.35	5.84
3	1111.3	32.67	10.89	10.72	11.06	12.01
4	1099.5	64.82	16.21	15.97	16.44	17.74
5	1086.4	102.07	20.41	20.15	20.68	22.21
6	1071.9	140.36	23.39	23.12	23.67	25.30
7	1056.3	177.19	25.31	25.04	25.58	27.23
8	1039.6	211.35	26.42	26.16	26.68	28.28
9	1022.0	242.47	26.94	26.70	27.18	28.72
10	1003.6	270.64	27.06	26.84	27.28	28.74
11	984.5	296.16	26.92	26.71	27.12	28.49
12	964.8	319.39	26.62	26.43	26.80	28.08
13	944.6	340.68	26.21	26.04	26.37	27.56
14	924.0	360.34	25.74	25.59	25.89	27.00
15	903.1	378.64	25.24	25.11	25.38	26.42
16	882.0	395.81	24.74	24.61	24.86	25.84
17	860.8	412.01	24.24	24.12	24.35	25.26
18	839.6	427.38	23.74	23.64	23.85	24.70
19	818.4	442.05	23.27	23.17	23.36	24.17
20	797.3	456.11	22.81	22.72	22.89	23.65

Tallar E. dunnii

Edad	N	Vol	IMA Prob.	IMA	IMA Prob.	IMA Max
1	800.0	0.41	0.41	0.33	0.41	0.49
2	799.1	5.97	2.99	2.39	2.99	3.58
3	797.1	21.83	7.28	5.82	7.28	8.73
4	794.0	46.67	11.67	9.33	11.67	14.00
5	789.8	76.05	15.21	12.17	15.21	18.25
6	784.7	106.07	17.68	14.14	17.68	21.21
7	778.7	134.42	19.20	15.36	19.20	23.04
8	771.8	160.12	20.01	16.01	20.01	24.02
9	764.2	182.98	20.33	16.26	20.33	24.40
10	755.7	203.19	20.32	16.26	20.32	24.38
11	746.6	221.10	20.10	16.08	20.10	24.12
12	736.9	237.06	19.76	15.80	19.76	23.71
13	726.6	251.40	19.34	15.47	19.34	23.21
14	715.8	264.37	18.88	15.11	18.88	22.66
15	704.5	276.19	18.41	14.73	18.41	22.10
16	692.9	287.04	17.94	14.35	17.94	21.53
17	680.9	297.06	17.47	13.98	17.47	20.97
18	668.7	306.35	17.02	13.62	17.02	20.42
19	656.2	315.02	16.58	13.26	16.58	19.90
20	643.6	323.13	16.16	12.93	16.16	19.39

Fustal E. smithii

Edad	N	Vol	IMA	IMA Min	IMA Prob.	IMA Max
1	1130.0	0.66	0.66	0.61	0.71	0.89
2	1121.5	16.05	8.02	7.42	8.63	10.58
3	1111.3	46.78	15.59	14.50	16.69	20.11
4	1099.5	82.00	20.50	19.17	21.83	25.91
5	1086.4	116.86	23.37	21.96	24.78	28.98
6	1071.9	149.56	24.93	23.54	26.32	30.36
7	1056.3	179.53	25.65	24.33	26.96	30.72
8	1039.6	206.64	25.83	24.61	27.05	30.45
9	1022.0	231.02	25.67	24.55	26.79	29.82
10	1003.6	252.84	25.28	24.27	26.29	28.98
11	984.5	272.33	24.76	23.85	25.66	28.02
12	964.8	289.71	24.14	23.33	24.95	27.01
13	944.6	305.21	23.48	22.76	24.20	25.99
14	924.0	319.03	22.79	22.15	23.42	24.98
15	903.1	331.35	22.09	21.53	22.65	24.00
16	882.0	342.35	21.40	20.90	21.89	23.05
17	860.8	352.17	20.72	20.28	21.15	22.15
18	839.6	360.95	20.05	19.67	20.43	21.30
19	818.4	368.82	19.41	19.08	19.74	20.49
20	797.3	375.87	18.79	18.50	19.08	19.72

Tallar E. smithii

Edad	N	Vol	IMA Prob.	IMA	IMA Prob.	IMA Max
1	800.0	0.47	0.47	0.38	0.47	0.56
2	799.1	11.67	5.84	4.67	5.84	7.00
3	797.1	34.71	11.57	9.26	11.57	13.88
4	794.0	61.99	15.50	12.40	15.50	18.60
5	789.8	89.94	17.99	14.39	17.99	21.58
6	784.7	117.08	19.51	15.61	19.51	23.42
7	778.7	142.82	20.40	16.32	20.40	24.48
8	771.8	166.94	20.87	16.69	20.87	25.04
9	764.2	189.36	21.04	16.83	21.04	25.25
10	755.7	210.11	21.01	16.81	21.01	25.21
11	746.6	229.26	20.84	16.67	20.84	25.01
12	736.9	246.91	20.58	16.46	20.58	24.69
13	726.6	263.13	20.24	16.19	20.24	24.29
14	715.8	278.05	19.86	15.89	19.86	23.83
15	704.5	291.75	19.45	15.56	19.45	23.34
16	692.9	304.33	19.02	15.22	19.02	22.82
17	680.9	315.88	18.58	14.86	18.58	22.30
18	668.7	326.49	18.14	14.51	18.14	21.77
19	656.2	336.23	17.70	14.16	17.70	21.24
20	643.6	345.17	17.26	13.81	17.26	20.71

<u>B5: Estándares de cumplimiento del Presupuesto Anual del Fideicomiso:</u> 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 "<u>Desvío</u>"). 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 entendiere 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 cómputo 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".

A los efectos establecidos en la cláusula anterior y en el Contrato de Administración, la "Justa Causa" y "Fuerza Mayor", utilizadas a estos efectos como términos sinónimos, se define 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 casa 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) 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 diferencia sea determinada por sentencia judicial firme en cuyo caso las Partes se atendrán 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.

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 remédiado 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 transferir los Certificados de Participación del Administrador, en su calidad de Fideicomitente Inicial, resuelto por mayoría simple de Titulares.

197

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 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 brindare 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 Senattore 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, sea en calidad de socio o profesional contratado para cumplir las funciones de quién haya cesado, no revista 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 única indemnización un monto equivalente al 3% (tres por ciento) del valor nominal total de Valores efectivamente emitidos por el Fiduciario al momento de la remoción si ocurriese durante los primeros 5 años y a partir del año 6, la indemnización queda fija en 1 año de remuneración. 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 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 Vigilância)

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. Podrán formar parte del Comité de Vigilancia aquellas personas que formen parte o hayan formado parte del Comité de Vigilancia del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur I.

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 el Fiduciario 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) Analizar el Informe de Adquisición de Nuevos Inmuebles que prepare y envíe el Administrador y pronunciarse sobre su aprobación al mismo dentro del plazo de 10 días hábiles.

(viii) Aprobar las operaciones de comercialización de los bonos de carbono, tal como están definidas en el Contrato de Administración.

(ix) 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.

(x) 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).

(xi) 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.

(xii) 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.

(xiii) 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.

(xiv) 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 auditorias.

(xv) 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.

(xvi) 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.

(xvii) Discusión y firma de carta de supuestos en ocasión de la valuación independiente anual de los Valores conforme a lo previsto en este Contrato.

(xviii) Controlar que los Titulares dispongan de información completa sobre los puntos que deban tratar en las Asamblea 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.

(xix) 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.

(xx) 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.

(xxi) 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.

(xxii) 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.

(xxiii) 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.

(xxiv) 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.

(xxv) 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 Monto Mínimo y Monto Máximo de la Emisión. El Fiduciario, a efectos de obtener los fondos necesarios para la adquisición de los Inmuebles Iniciales, la eventual adquisición de Nuevos Inmuebles y para las demás necesidades establecidas en el Plan de Negocios, procederá a emitir certificados de participación escriturales del Fideicomiso mediante oferta pública (los "Valores"), por un monto mínimo de emisión de hasta USD 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) (el "Monto Mínimo de la Emisión") y por un monto máximo de emisión de hasta USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones) (el "Monto Máximo de la Emisión"). El Monto Máximo de la Emisión constituye un monto tope, no siendo necesaria la suscripción total del mismo para la efectiva constitución y funcionamiento del Fideicomiso, siempre que se alcance el Monto Mínimo de la Emisión. En caso que se suscriban Valores por un importe que se encuentre entre el Monto Mínimo de Emisión y el Monto Máximo de Emisión, entonces éste será el monto por el cual el Fiduciario emitirá los Valores de acuerdo al mecanismo que se detalla seguidamente.

14.2 Condición suspensiva de la Emisión. La Emisión, la efectiva integración inicial de los Valores y la plena vigencia del Fideicomiso quedarán sujetas a la condición suspensiva de que al cierre del período de suscripción se alcance una suscripción de Valores por un monto total igual o superior al Monto Mínimo de la Emisión.
En caso de no alcanzarse el Monto Mínimo de la Emisión, se tendrá por no cumplida la condición suspensiva, quedando sin efecto la Emisión y extinguiéndose el Fideicomiso, sin responsabilidad para el Fiduciario, el Administrador ni para los suscriptores, debiéndose restituir a los suscriptores los fondos que hubieren integrado, conforme lo establecido en esta cláusula 14. En forma previa a la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario deberá informar tal circunstancia al titular de los inmuebles objeto de la Opción de Compra a efectos de dejar sin efecto la misma, sin responsabilidad para ninguna de las partes.

14.3 La moneda de los Valores será en USD y los Valores cotizarán en BEVSA.

14.4 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.

14.5 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.

14.6 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:

14.6.1. Suscripción de los Valores:

La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA en dos etapas consecutivas (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 por el 0,5% del Monto de la Emisión.

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 2026, 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 XX de XX de 2026, 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 entre las 13 y 14 horas del día .... de ... de 2026 y sólo podrá participar el Administrador como sponsor del proyecto quien suscribirá Certificados de Participación por el 0,6% del Monto de la Emisión, conformándose de esta manera la primera suscripción de los Certificados de Participación del Administrador.

14.6.2. 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 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 que en el Tramo Minorista haya una oferta menor al 10%, el Tramo General podrá ampliarse hasta completar el Monto Máximo de la Emisión restándose el 0,6% 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.

(i) **Integración de los Valores:** La integración de los Valores por los adjudicatarios, el cual se podrá producir en distintas instancias en caso que se hayan suscrito Valores por un monto superior al Monto Mínimo de la Emisión y por tanto, cumplidas las condiciones establecidas en el presente Contrato es posible la adquisición de Nuevos Inmuebles, se realizará en dos o más etapas (en primer lugar por el Monto Mínimo de la Emisión para la integración de los montos necesarios para la adquisición de los Inmuebles Iniciales bajo la Opción de Compra y posteriormente, en caso de aprobarse nuevas adquisiciones mediante el mecanismo de Capital Call) 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:

Primera Integración correspondiente al Monto Mínimo de la Emisión: La primera integración será por un monto equivalente al 20% del Monto Mínimo 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 Mínimo de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto Mínimo de la Emisión correspondiente a esta Primera Integración.

Integraciones del complemento del Mínimo de la Emisión: El monto restante del Monto Mínimo de la Emisión se integrará en una o más integraciones a solicitud del Fiduciario, realizándose en una o más integraciones hasta por un monto máximo equivalente al 80% del Monto Mínimo de la Emisión. Para la integración o las integraciones referidas, el Fiduciario solicitará en cada oportunidad a todos los adjudicatarios, *para la Primera Etapa (Tramo Minorista y Tramo General), como para 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 indicara a los Titulares el monto que deberán integrar.

Si de acuerdo con las necesidades del Fideicomiso, ya sea para la adquisición de los Inmuebles Iniciales 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 Mínimo 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 Mínimo de la Emisión como un monto máximo, no siendo aplicable para este caso lo establecido en la cláusula 14.5. de este Contrato.

(ii) **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.

(iii) **Integraciones correspondientes a la adquisición de Nuevos Inmuebles:** en caso que se hubieran suscrito Valores por encima del Monto Mínimo de la Emisión, y se haya resuelto por parte de la Asamblea de Titulares la adquisición de Nuevos Inmuebles una vez cumplidas las instancias establecidas en el presente Contrato, entonces el Fiduciario procederá a solicitar mediante uno o varios Capital Call -según corresponda - a los Titulares que integren los fondos correspondientes de acuerdo al procedimiento que se establece en el presente para la integración del Monto Mínimo de la Emisión y posteriormente procederá a la emisión de los certificados de participación correspondientes.

14.7. **Participación del Administrador.** El Administrador adquirirá Certificados de Participación a través de un agente habilitado a presentar ofertas en BEVSA al mayor de los valores en dicho momento entre el 100% de su valor nominal y el promedio del vector de precio del mes anterior a la adquisición. En caso de inexistencia de oferentes en el mercado, aquellos Inversores Institucionales que sean titulares de Certificados de Participación estarán obligados a vender al Administrador, a prorrata de su participación en el Fideicomiso, los Certificados de Participación que correspondan para la adquisición por parte del Administrador.

El Administrador se compromete a alcanzar una participación equivalente al cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos, en un plazo máximo de seis (6) años contados desde la Fecha de Emisión.

A tales efectos, el Administrador se obliga a adquirir anualmente Certificados de Participación en el mercado secundario, ya sea de Titulares que deseen venderlos o a través de cualquier otro mecanismo permitido por la normativa aplicable, por un monto equivalente anual de acuerdo al siguiente esquema:

- Al año 1 de la emisión: 0,6%
- Al año 2 de la emisión: 0,6%
- Al año 3 de la emisión: 0,75%
- Al año 4 de la emisión: 0,75%
- Al año 5 de la emisión: 0,75%
- Al año 6 de la emisión: 0,95%

del total de los Certificados de Participación emitidos, hasta alcanzar la participación antes referida.

Conforme lo establecido en la Segunda Etapa de la suscripción, el Administrador habrá suscripto Certificados de Participación por el 0,6 % del Monto de la Emisión, conformándose de esta manera la primera suscripción de los Certificados de Participación del Administrador.

Dentro de los primeros treinta (30) Días Hábiles posteriores a cada aniversario de la Fecha de Emisión (el "Período de Ofertas"), los Titulares de Certificados de Participación del Tramo Minorista podrán ofrecer al Administrador la venta de sus Certificados de Participación. En los mismos términos, los Inversores Institucionales estarán obligados a ofrecer al Administrador la venta de Certificados de Participación en los porcentajes referidos anteriormente, del total de los Valores emitidos a prorrata de sus tenencias.

En caso de que el monto total de Certificados de Participación ofrecidos al Administrador en un determinado Período de Ofertas exceda el monto que el Administrador deba adquirir en dicho período, la adquisición se realizará a prorrata entre los Titulares oferentes, en proporción al monto ofrecido por cada uno de ellos; salvo que el Administrador aceptare comprar un monto mayor al mínimo obligatorio

El Administrador deberá completar la adquisición de los Certificados de Participación correspondientes a cada período dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la finalización del Período de Ofertas. Una vez alcanzada una participación equivalente al cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos, el Administrador no tendrá obligación de realizar adquisiciones adicionales.

El Administrador deberá mantener los Certificados de Participación que vaya adquiriendo conforme viene de decirse y hasta un máximo del cinco por ciento (5%) del total de los Certificados de Participación emitidos durante toda la vigencia del Fideicomiso mientras continúe desempeñando su función como Administrador. Conforme a lo anterior, estará prohibido al Administrador enajenar o ceder de cualquier modo sus Certificados de Participación, salvo que sea debidamente autorizado con el voto conforme de una mayoría de al menos el 75% de los Titulares de los Valores mediante resolución adoptada en Asamblea de Titulares.

El incumplimiento de las obligaciones establecidas en esta cláusula constituirá causal de remoción con justa causa del Administrador, conforme a lo establecido en la cláusula correspondiente del presente Contrato.

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 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.

(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 0,18% del Monto Mínimo de la Emisión, más IVA, en su calidad de estructurador de la emisión. Dicho porcentaje con el correspondiente IVA se aplicará en caso de que se suscriban Valores por encima del Monto Mínimo de la Emisión y se proceda con la integración total o parcial de los mismos en caso de adquisición de Nuevos Inmuebles

(iv) Honorarios profesionales de Oreggia & Beyhaut por un monto de USD 50.000 (dólares estadounidenses cincuenta 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.

(viii) Honorario del Administrador por única vez por la suma de USD 285.000 (dólares estadounidenses doscientos ochenta y cinco mil) más IVA por el trabajo de Due Diligence, el cual incluye: contratación de profesionales para firma de opciones de compra, negociaciones con vendedores durante 10 meses, preparación de flujos y proyecciones de crecimiento, análisis de inventarios forestales, visita a predios, evaluación financiera, preparación de las opciones de compra con los futuros vendedores.

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.

16.4 En caso que el Administrador hubiese adelantado el pago de alguno de los Gastos del Fideicomiso indicados en la cláusula 16.1, entonces los montos abonados le deberán ser devueltos al Administrador. En caso de que no se alcance el Monto Mínimo de la Emisión, no corresponderá la devolución de los Gastos 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

203

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 Nº 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 reconocen 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, renuncias, 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 Nº 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 lo 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 se pronunciará, por escrito, respecto de la aprobación de 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 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 Fidecomiso 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 formato de dicho Informe Trimestral del Fiduciario y la apertura del mismo en distintas cuentas debe ser convenido con el Administrador. 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 limitada al Patrimonio Fiduciario de acuerdo con lo previsto en el artículo 8 de la Ley 17.703.

<u>DECIMO NOVENO (Prohibiciones del Fiduciario)</u>

El Fiduciario tiene las siguientes prohibiciones:

a) Realizar operaciones, actos o contratos con los Bienes Fideicomitidos 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 acuerdo al siguiente detalle:

USD 5.500 más IVA alcanzado el Monto Mínimo de la Emisión.

Desde emitidos USD 47.000.001 hasta USD 70.000.000 un adicional de USD 0.0035% más IVA con un tope de USD 800 más IVA.

La remuneración del Fiduciario 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.

20.4 Una vez que el fideicomiso ingrese en etapa de liquidación conforme a lo dispuesto en la Cláusula SÉPTIMO del presente contrato, el Fiduciario deberá negociar de buena fe con la Asamblea de Beneficiarios un nuevo esquema de honorarios que refleje adecuadamente la naturaleza, alcance y volumen de las tareas que progresivamente comenzará a asumir, así como aquellas que dejará de realizar en función del estado de avance de la liquidación. El referido esquema de honorarios deberá contemplar una remuneración mensual que, en ningún caso, podrá ser inferior al cincuenta por ciento (50%) del honorario vigente al momento de inicio de la etapa de liquidación. Hasta tanto se acuerde el nuevo esquema de honorarios, continuará aplicándose el régimen de remuneración vigente a la fecha de inicio de la liquidación. El acuerdo alcanzado deberá formalizarse por escrito y aprobado por la Asamblea de Beneficiarios conforme a las mayorías previstas en el presente contrato.

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 dos años de la remuneración mensual del Fiduciario en los primeros 5 años y a partir del año 6 la indemnización queda fija en un año de remuneración. 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 generare 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 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 de la Fiduciaria, 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 al Fiduciario, quien deberá convocar a la respectiva Asamblea dentro de un plazo de 5 días hábiles, para un momento no posterior a los 30 días seguidos contados desde la convocatoria. Asimismo, las Asambleas de Titulares podrán ser convocadas directamente por la Entidad Representante cuando habiendo realizado tal requerimiento previo el Fiduciario este último no convoque a la Asamblea de Titulares en el plazo de cinco 5 días hábiles que dispone para ello, debiendo en ese caso la Entidad Representante 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 re 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 mínimamente 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. 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.

(xiv) Disminución de la Participación del Administrador en cuanto a su titularidad de Certificados de Participación referidos en el presente.

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 0,18% del monto de la emisión más IVA en su calidad de estructurador de la emisión.

(b) los honorarios y gastos de Oreggia & Beyhaut, por un monto de USD 50.000 (dólares estadounidenses cincuenta 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) 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.

(f) 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.

(g) el Administrador tendrá derecho a percibir un honorario por única vez de USD 285.000 (dólares estadounidenses doscientos ochenta y cinco mil) más IVA por el trabajo de Due Diligence, el cual incluye: contratación de profesionales para firma de opciones de compra, negociaciones con vendedores durante 10 meses, preparación de flujos y proyecciones de crecimiento, análisis de inventarios forestales, visita a predios, evaluación financiera, preparación de las opciones de compra con los futuros vendedores.

(h) el Administrador tendrá derecho a percibir una comisión equivalente al 2% (dos por ciento) más IVA del monto neto efectivamente percibido por el Fideicomiso derivado de operaciones de comercialización de bonos de carbono, tal como está especificado en el Contrato de Administración.

(i) Honorarios o comisiones que deban abonar a intermediarios en los casos que participen en la verificación y/o colocación de bonos de carbono.

(j) 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.

(k) 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.

(l) 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.

(m) 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.

(n) 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.

(o) 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.

(p) 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.

(q) 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.

(r) 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.

(s) 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.

(t) 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.

(u) los costos y honorarios para otorgar poderes en representación del Fideicomiso, otorgamiento de autorizaciones y/o notificaciones.

(v) 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.

(w) los montos por indemnizaciones o multas reconocidas en este Contrato a favor de las Personas Indemnizables en caso de que las mismas resulten procedentes.

(x) 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;

(y) los pagos por las Comisión que correspondan bajo este Fideicomiso, así como los gastos o montos en general para su instrumentación.

(z) los pagos por otras comisiones aprobadas por el Comité de Vigilancia o la Asamblea de Titulares.

(aa) los montos necesarios para la adquisición de bienes muebles, insumos, equipos, herramientas, mercadería, entre otros de similar naturaleza.

(bb) 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;

(cc) todos los tributos actuales y futuros del Fideicomiso en cualquiera de sus especies (incluyendo eventuales reliquidaciones realizadas por los organismos o autoridades fiscales);

(dd) 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 constituirá Gastos del Fideicomiso y deberán abonarse por el Fiduciario al Administrador.

VIGÉSIMO SEXTO (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.

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.

ANEXO A
OPCIÓN DE COMPRA

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO, ESCRIBANA, CERTIFICO QUE: **I)** La firma que luce en el documento que antecede es auténtica, fue puesta en mi presencia y pertenece a las personas hábiles y de mi conocimiento: i) Lucia Carolina BASSO ABRAHAM, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en sus calidad de apoderada, en nombre y representación de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"**, persona jurídica hábil y vigente inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 219037440016, con domicilio en Montevideo, ii) Santiago Marchese, titular de la cédula de identidad número 752.808-3, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en su calidad de vicepresidente, en nombre y representación de **"WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN"** persona jurídica hábil y vigente, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21.486864.0010 y iii) Diego LABAT, titular de la cédula de identidad número 2.938.493-2, con igual domicilio a estos efectos que su representada, en su calidad de apoderado, en nombre y representación de **"BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SOCIEDAD ANÓNIMA"** persona jurídica hábil y vigente, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 212876430015 con domicilio en Misiones 1537 piso 7 de Montevideo, a quienes previa lectura que del mismo les efectué, asi lo otorgaron y suscribieron en mi presencia, expresando hacerlo con sus firmas habituales. **II)** Según documentación que tuve a la vista de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"** resulta que: **a)** Fue constituida por documento privado de Constitución de Sociedad por Acciones Simplificada otorgado en Montevideo. el día 13 de setiembre de 2021, cuya firma certificó y protocolizó la Escribana Maria Lucia Dorelis Bianco, cuyo primer testimonio

de protocolización fue inscripto en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el número 15.067 el 21 de setiembre de 2021. De los mencionados estatutos surge que: **a)** El plazo es de 100 años a contar desde su constitución, encontrándose vigente; **b)** Es titular de acciones nominativas desde su constitución; **c)** Por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada en Montevideo el 11 de diciembre de 2024, cuyo testimonio de la misma fue protocolizado por la Escribana Sofia Aguirre e inscripto en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el numero 293 el 10 de enero de 2025 se resolvió, entre otras cosas, modificar el régimen de administración de la sociedad modificándose el artículo Sexto de sus estatutos y designar a su actual directorio. La **representación** de la sociedad corresponderá al Presidente o el Vicepresidente indistintamente, o dos directores actuando conjuntamente, representarán a la sociedad.- El Directorio tendrá ilimitadas facultades para gestionar los negocios sociales, celebrar y ejecutar todos los actos y contratos que no sean notoriamente extraños al objeto social, teniendo las facultades del artículo 79 de la Ley 16.060. **y e)** Su directorio está integrado por los siguientes miembros: **DIRECTOR**: Ramiro Jesús SENATTORE CASTRO, o **DIRECTOR:** Nicolas Marcelo CUSANO CABRERA, y **DIRECTOR**: Lucía Carolina BASSO ABRAHAM, oriental, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0. **d)** No corresponde el control de la **Ley 18.930** por tener acciones nominativas desde su constitución; **e)** La indicada sociedad dio cumplimiento a lo dispuesto por la **Ley 19.484**, según constancia emitida por el Banco Central del Uruguay de fecha 13 de junio de 2024, número de ordinal 8601024, sin modificaciones posteriores que ameriten una nueva comunicación conforme a lo declarado por sus representantes. f) Lucia Basso acredita la representación invocada según poder general otorgado por **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S"**, en Montevideo el 4 de

marzo de 2026 autorizado por la Escribana Maria Sofia Aguirre Gomez. Dicho poder se encuentra vigente al día de hoy con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede. **III)** Según documentación que tuve a la vista de **"WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN"**, resulta que: Su domicilio es en el departamento de Canelones y su sede actual en Avenida de las Américas número 8000, Parque Miramar. II) La sociedad fue constituida por Acta de fecha primero de setiembre de 2003, aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre de 2003 (bajo la denominación 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 General 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 SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN" y se reformaron algunos otros artículos. Dicha reforma fue debidamente aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 26 de octubre de 2004, inscripta en el citado Registro con el número 8354 el 28 de octubre de 2004 y publicada en forma legal en dos diarios: "Diario Oficial" el 18 de noviembre de 2004 y "Periódico Profesional" en igual fecha. III) La sociedad se encuentra con plazo vigente y de sus estatutos sociales resulta que: a) tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión de conformidad con lo dispuesto por la ley número 16.774. Podrá actuar también como Fiduciario Financiero y General conforme lo dispuesto en los artículos 11 y 26 de la ley número 17.703 (Artículo 2); b) su capital se encuentra formado con acciones nominativas; c) su administración corresponde al Administrador o al Directorio (Artículo 16); d) su representación corresponde al Administrador, al Presidente o a cualquier

Vicepresidente, actuando en forma indistinta, o a dos directores cualesquiera actuando conjuntamente (Artículo 22); y e) el Administrador o el Directorio tienen ilimitadas facultades para la administración de la sociedad (Artículo 23). IV) Directorio: a) Según surge del acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 13 de marzo de 2023, el Directorio quedó integrado de la siguiente forma: Presidente: Christopher Geoffrey HOOPER GIMINGHAM; Vicepresidente: Santiago MARCHESE. Director: Jorge BORLANDELLI ZEBALLOS. b) Dichos directores son los únicos y actuales integrantes del Directorio de la referida sociedad, cuyas designaciones y cargos se encuentran vigentes. V) Ley 17.904: La sociedad cumplió con lo dispuesto por la ley número 17.904, según Declaratoria otorgada en escritura pública el 12 de abril de 2023 que autorizó el Escribano Juan Romero y cuya primera copia fue ingresada en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio, el 14 de abril del mismo año con el número 5336, de la que surge la comunicación de la composición actual del Directorio. VI) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 19.484 y su decreto reglamentario 166/017, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay, con fecha de envío al BCU el día 4 de diciembre de 2023 y fecha de la declaración 30 de noviembre de 2023, individualizado con el número ordinal 7879208, que tengo a la vista. VII) Poder: El 27 de junio de 2025, WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SOCIEDAD ANÓNIMA - ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, representada por su Vicepresidente, Santiago MARCHESE, otorgó en Montevideo Poder General Amplio de Administración, Disposición, Afectación y Pleitos según escritura autorizada por el Escribano Juan Romero, a favor de las siguientes personas, las que se agrupan en dos categorías: Apoderados Categoría "A": I) IAN CHRISTOPHER MCCONNELL WATERSTON, titular de la cédula de identidad número 1.740.017-2; II) JAVIER HIPÓLITO RAMÍREZ GONZÁLEZ, titular de la

cédula de identidad número 1.339.556-5; III) FERNANDO DANIEL ELÍAS NÚÑEZ, titular de la cédula de identidad número 3.212.337-9; y IV) LUIS ALBERTO MARMISSOLLE SAUCO, titular de la cédula de identidad número 1.887.669-3; Apoderados Categoría "B": I) MARÍA VERÓNICA MACHADO SOSA, titular de la cédula de identidad número 1.948.526-9; II) VARTAN KURDIAN DOS SANTOS, titular de la cédula de identidad número 3.956.723-1; y III) MARÍA NOEL CIBILS BAZZURRO, titular de la cédula de identidad número 2.823.682-9. Los mencionados apoderados tienen las facultades establecidas en dicho Poder para representar a la sociedad actuando de a dos conjuntamente, debiendo por lo menos uno de los apoderados pertenecer a la Categoría "A". El Poder relacionado se encuentra vigente al día de hoy. **IV)** Según documentación que tuve a la vista de **"BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SA"** resulta que: a) Es persona jurídica vigente y legalmente constituida, con domicilio en Montevideo y Sede en la calle Misiones 1537 piso 7. Inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21.287643.0015. Con plazo vigente al día de hoy. Sus estatutos fueron otorgados en Montevideo el 15 de enero de 1993, 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, folio 4201 del libro 3 de estatutos y publicados en el Diario Oficial y el Observador Económico. Dicho estatuto fue modificado por Acta de Asamblea Extraordinaria de fecha 10 de Octubre de 1996, aprobado por la Auditoria Interna de la Nación, el 19 de Junio de 1997, inscripta en el Registro de Persona Jurídica el 4 de julio de 1997, con el número 1531 del 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 el 14 de Diciembre de 1998, aprobado por la Auditoria Interna de la Nación el 18 de mayo de

1999, inscripta en el Registro de Persona Jurídica con el numero 1389 al folio 1827 del libro 2 de estatutos el 14 de Junio de 1999, publicado en el Diario Oficial y en el Periódico Profesional. 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 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 rapidez, amplitud y detalle. VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones. b) la representación de la sociedad la ejerce el presidente del Directorio con las más amplias facultades de administración y disposición. c) La sociedad referida tiene participaciones patrimoniales nominativas desde su constitución, no habiendo sufrido modificación dicha circunstancia hasta el día de hoy, por lo tanto, no corresponde el control y comunicación dispuesto por la ley 18930. d) Se cumplió con la declaratoria correspondiente a la ley 17904 ante la escribana María Peláez inscripta en el Registro de Personas Jurídicas el día día 24 de junio de 2025 con el número 10615. e) Se cumplió con la comunicación al Banco Central del Uruguay por la sociedad nombrada y según lo establecido por la ley 19484, el día 10 de mayo de 2024 certificado de recepción número 8478053, siendo la presente la última y actual modificación a la fecha, dando cumplimiento al decreto 166/017. f) Diego LABAT acredita la representación invocada según poder general otorgado por "BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SA" en Montevideo, el 19 de setiembre de 2025,

autorizado por la Escribana Maria Pelaez. Dicho poder se encuentra vigente al dia de hoy con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante oficinas públicas y/o privadas, nacionales y/o extranjeras, extiendo el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el once de mayo de dos mil veintiséis.

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-BABA-B04CFB[illegible]9EB0

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

CONTRATO DE OPCIÓN DE COMPRA

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 Saniúcar 1491 Oficina 104 de esta ciudad, representada por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, en su calidad de apoderada, con facultades suficientes para este acto (en adelante, "Plantesia"), y;

Por otra parte: LAVARDIN S.R.L., sociedad de responsabilidad limitada debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 218771060012, constituyendo domicilio a estos efectos en Cesar Cortinas 2037, representada en este acto por Fernando de Posadas, en su calidad de administrador, con facultades suficientes para este acto (en adelante, la "Vendedora" y, conjuntamente con Plantesia, 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 Plantesia 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, Plantesia 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, Plantesia se encuentra próxima a constituir un fideicomiso financiero de oferta pública que emitirá certificados de participación (el "Fideicomiso Financiero").

1.4 Que Plantesia: (i) ya ha mantenido conversaciones con inversores institucionales y privados para participar como suscriptores de los valores a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero; (iii) , una vez constituido el Fideicomiso Financiero, Plantesia cederá el presente Contrato al Fiduciario del Fideicomiso Financiero (el "Fiduciario"); (iv) una vez constituido el Fideicomiso Financiero relacionado en 1.3, y habiéndosele transferido el presente Contrato de opción de compra, el Fiduciario destinará los activos que reciba bajo dicha emisión para la compra de los Inmuebles aquí indicados, así como para los gastos de estructuración del referido fideicomiso, la emisión de sus valores, y posiblemente también para capital de trabajo.

Inicial FDP

1. 5 Que la Vendedora es una empresa forestal propietaria de y/o tiene derechos posesorios sobre ciertas tierras y bosques situados en los Departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado y tiene interés en vender parte de su patrimonio compuesto por inmuebles rurales y bosques, a través de venta de la propiedad o cesión de los derechos de posesión que tenga sobre los mismos.

Inicial LB

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". La presente opción de compra se realiza por la totalidad de los Inmuebles, con sus bosques, construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden de acuerdo a lo que en este Contrato se dirá y, por ende, no podrá ser ejercida en forma parcial.

1.7 Que la Vendedora y Plantesia celebraron un acuerdo de confidencialidad por medio del cual iniciaron un proceso de análisis de información y documentación para la posible compraventa (el "Acuerdo de Confidencialidad"). Que este Acuerdo de Confidencialidad se encuentra plenamente vigente.

1.8 Que en tanto se ha dado comienzo por Plantesia 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 las Partes celebrar la presente opción de compra sobre los Inmuebles en los términos aquí indicados.

1.9 Que es interés de la Vendedora otorgar dicha opción de compra sobre los Inmuebles en exclusividad a Plantesia. 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, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero, en su calidad de tal, pasará (una vez otorgada la compraventa definitiva) a ocupar el lugar de la Vendedora en los contratos suscritos por esta (sustituyéndola) en relación con los Inmuebles que se detallan taxativamente en el Anexo B. Las Partes realizarán sus mejores esfuerzos para obtener los consentimientos que, en su caso, sean necesarios para la cesión de tales contratos a favor del Fideicomiso Financiero; y las Partes adoptarán de común acuerdo una alternativa en caso de 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 el presente contrato de opción de compra sobre los Inmuebles en los términos y condiciones que a continuación se establecen (la "Opción" u "Opción de Compra").

SEGUNDO (Objeto)

2.1 Por medio del presente, la Vendedora, en su carácter de única propietaria/poseedora de los Inmuebles, otorga a favor de Plantesia un derecho de opción exclusivo e irrevocable durante el Plazo de la Opción (según se define más adelante y salvo que ocurra cualquiera de las causales de terminación aquí previstas) de comprar la totalidad de los Inmuebles, libre de embargos y gravámenes en los términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato. Plantesia acepta la opción de compra otorgada por la Vendedora sobre los Inmuebles. Respecto de los pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles al momento de otorgamiento de la compraventa, las Partes realizarán sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado al respecto y por ende sin incurrir en ninguna responsabilidad en caso de no obtenerlos) de obtener el consentimiento de las contrapartes en dichos contratos para ceder la posición de la Vendedora al Fideicomiso indicado en 1.3. Asimismo, Plantesia realizará sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado) para que el Fiduciario acepte ser parte de los referidos contratos en sustitución de la Vendedora. Las Partes dejan constancia que la no obtención de dichos consentimientos no interferirá de forma alguna con la compra de los Inmuebles, la cual deberá llevarse adelante en los términos previstos en el presente Contrato aún si no fuera posible proceder con dichas cesiones.

Inicial FDP

2.2 Se deja constancia de que la Opción de Compra comprende todos los Inmuebles incluyendo los bosques, construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden.

Inicial LB

TERCERO (Plazo de la Opción. Hitos):

3.1 La Opción de Compra otorgada por la Vendedora a Plantesia se mantendrá en vigor de

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-A269-9ABA-B04CFBAA5E00

modo irrevocable y exclusivo durante el siguiente plazo y en las condiciones que se dirán:

a. Por **90 (noventa) días** a contar desde la fecha de firma del presente, dentro del cual Plantesia deberá celebrar el contrato de fideicomiso mediante el cual se constituirá el Fideicomiso Financiero (el "Primer Hito"). Plantesia deberá, dentro del mencionado plazo, acreditar a mediante la entrega de un testimonio notarial del contrato de Fideicomiso Financiero firmado a la Vendedora, la celebración del contrato de Fideicomiso Financiero. El cumplimiento del Primer Hito deberá ser comunicado y acreditado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO.
En caso de no cumplirse y acreditarse el Primer Hito en el plazo antedicho, este Contrato se extinguirá de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, revocándose la Opción, sin responsabilidad alguna para las Partes, quedando automáticamente liberadas la Vendedora y Plantesia de cualquier obligación bajo el presente.

b. Únicamente en caso de cumplirse y acreditarse el Primer Hito en el plazo previsto, la Vendedora extenderá el plazo de la Opción de Compra por **60 (sesenta)** días adicionales a contar desde la celebración del contrato de Fideicomiso Financiero (los que serán **prorrogables por una única vez por 30 (treinta) días** más si, al vencimiento de dicho plazo se hubiera iniciado el trámite, pero no hubiera concretado aún la emisión y suscripción de los valores de oferta pública), durante el cual el Fideicomiso Financiero deberá concretar la emisión y suscripción de los valores de oferta pública (el "Segundo Hito" y junto con el Primer Hito, los "Hitos"). Plantesia junto con el Fiduciario del Fideicomiso Financiero deberán, dentro del mencionado plazo, acreditar a satisfacción del Vendedor, la emisión y suscripción [total] de los valores de oferta pública.
El cumplimiento del Segundo Hito deberá ser comunicado y acreditado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO.
En caso de no concretarse el Segundo Hito en el plazo antedicho, este Contrato se extinguirá de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, revocándose la Opción, sin responsabilidad alguna para las Partes y quedando automáticamente liberada la Vendedora y Plantesia de cualquier obligación bajo el presente.

3.2 En virtud de lo anterior, las Partes declaran que el plazo máximo (y únicamente en caso de concretarse los Hitos en los términos arriba mencionados) de la presente Opción de Compra y por ende para ejercer la Opción, será de 180 (ciento ochenta) días contados desde la celebración del presente Contrato (en adelante, el "Plazo de la Opción de Compra").

3.3 Las Partes reconocen que, una vez alcanzados los Hitos, será el Fiduciario quien ejercerá la Opción de Compra antes del vencimiento del Plazo de la Opción de la Compra.

Inicial FDP

Inicial LB

3.4 Durante el Plazo de la Opción de Compra, la Vendedora no podrá, ya sea directa o indirectamente, ceder, ofrecer en venta, vender ni gravar a favor de ningún tercero y de ningún modo los Inmuebles y los bosques. Lo anterior es sin perjuicio de que, en caso de existir gravámenes sobre los Inmuebles o los bosques, los mismos deberán ser liberados en forma previa o simultánea a la celebración de la compraventa definitiva. Las Partes expresamente declaran que, en caso de no concretarse el Primer Hito en el plazo previsto, las limitaciones indicadas en la cláusula 3.4, aplicarán únicamente durante los primeros 90 (noventa) días contados desde la celebración del presente, quedando liberada automáticamente la Vendedora una vez transcurrido dicho plazo.

CUARTO (Precio de la compra de los Inmuebles – Forma de pago):

4.1 El precio por los Inmuebles que deberá pagar el fiduciario del Fideicomiso Financiero, en caso de ejercicio de la Opción de Compra, será el que se indica a continuación (en adelante, el "Precio").

4.2 Precio de los Inmuebles: El precio para la compra de los Inmuebles será de USD 43.950.000 (dólares americanos cuarenta y tres millones novecientos cincuenta mil), más un incremento mensual de USD 190.000 (dólares estadounidenses ciento noventa mil) durante los primeros siete meses desde la firma del presente Contrato (esto es hasta el 4 de septiembre de 2026) por concepto de crecimiento esperado del bosque, computándose a los efectos del cálculo del Precio, los meses efectivamente transcurridos hasta la firma de la compraventa definitiva. Para el caso de meses incompletos se calculará por día a razón de 30 días por mes. Dicho incremento mensual aumentará a USD 380.000 (dólares estadounidenses trescientos ochenta mil) por mes, a partir del mes 7 (siete) (esto es, a partir del 5 de septiembre de 2026), y hasta la efectiva celebración de la compraventa definitiva. A modo de ejemplo, si la compraventa definitiva se celebra a los 5 (cinco) meses contados a partir de la firma del presente Contrato, el precio de dicha compraventa ascendería a la suma de USD 44.900.000, que corresponden a la suma de los USD 43.950.000 originales + el incremento de 190.000x5 (por los 5 meses transcurridos). Si, en cambio, la compraventa se celebrara a los 10 (diez) meses contados a partir de la firma del presente Contrato, el precio de dicha compraventa ascendería a la suma de USD 46.420.000, que corresponden a la suma de USD 43.950.000 originales + el incremento de 190.000x7 (por los 7 meses transcurridos) + 380.000x3 (por los 3 meses adicionales).

4.3 Ajuste de Precio: En caso de que, la Vendedora venda madera en el marco de contratos suscriptos por ésta previo al otorgamiento de la compraventa definitiva, conforme se dispone en la Cláusula "7.1.c)" del presente, y por ende disminuya el activo biológico existente en los Inmuebles, al Precio se le descontará el monto efectivamente percibido por la Vendedora en forma previa a la suscripción de la compraventa definitiva, por concepto de precio (sin IVA, en caso de corresponder) por los metros cúbicos sólidos de madera vendidos por la Vendedora en virtud de dichos contratos. Dichas transacciones se deberán realizar "en condiciones de mercado". El ajuste se realizará tomando como base el precio que se haya convenido por la Vendedora en el contrato respectivo (precio de venta de dicha madera).

4.4. En caso de ejercitarse la Opción de Compra, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero cancelará el Precio en un único pago y al contado, abonándose el Precio a la Vendedora mediante depósito o transferencia bancaria a la cuenta bancaria que se identifique en el contrato de compraventa, simultáneamente a la celebración de la misma.

QUINTO (Ejercicio de la Opción de Compra):

5.1 El Fiduciario podrá ejercer la Opción de Compra en cualquier momento hasta el vencimiento del Plazo de la Opción de Compra (salvo que el Contrato hubiera finalizado anticipadamente en los términos previstos en la cláusula TERCERO). El ejercicio de la Opción de Compra deberá ser comunicado por escrito a la Vendedora al domicilio constituido bajo este Contrato y por los medios de notificación regulados bajo la cláusula DÉCIMO TERCERO (por telegrama colacionado u otro medio fehaciente o 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. En caso de ejercerse la Opción, quedará perfeccionado automáticamente el boleto de reserva para la adquisición de los Inmuebles que se adjunta como Anexo C (el "Boleto de Reserva"). Según surge del Boleto de Reserva, el plazo máximo para la suscripción de la compraventa definitiva será de 90 días desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva, plazo que podrá prorrogarse por 30 días más si, dentro de los primeros 90 días no se hubieran obtenido las autorizaciones necesarias de las autoridades

Inicial FDP

Inicial LB

DocuSign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-8ABA-B04CFB[illegible]EB0

gubernamentales. Simultáneamente con la comunicación del ejercicio de la Opción de Compra (y siempre dentro del Plazo de la Opción), el Fiduciario deberá realizar el depósito del 10% de seña previsto en la Cláusula Décimo Tercero del Boleto de Reserva. La no realización y acreditación del depósito durante el Plazo de la Opción, aun cuando se hubiera comunicado su ejercicio, aparejará la terminación del presente de pleno derecho y, por ende, la revocación de la Opción, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, y sin responsabilidad alguna de cargo de la Vendedora. En caso de que habiendo transcurrido los 30 días de prorroga no se haya obtenido alguna autorización de las indicadas en las cláusulas octavo, noveno y décimo del Boleto de Reserva que se adjunta como Anexo C, las Partes podrán suscribir, si así lo acordaran, una prórroga adicional a los efectos de la obtención de dichas autorizaciones.

5.2 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, Decreto Reglamentario 225/007, y Decreto Reglamentario 201/2008.

5.3 Desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva y hasta el efectivo otorgamiento de la o las compraventas definitivas, el Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado por Plantesia inscribirá una prioridad registral en el Registro de la Propiedad Sección Inmobiliaria del departamento o departamentos que correspondan sobre los Inmuebles a favor del Fiduciario del Fideicomiso Financiero, en su calidad de tal, la que se deberá mantener vigente (debiendo ser re inscripta en caso de ser necesario) hasta que se otorgue la o las compraventas definitivas pero, como máximo, hasta los 120 días previstos en el Boleto de Reserva.

SEXTO (Escrituración y posesión. Declaraciones de Plantesia)

6.1 La Vendedora y el Fiduciario del Fideicomiso Financiero designado por Plantesia tendrán un plazo de 90 (noventa) (o de 120, si el plazo hubiera sido prorrogado por demora en la obtención de las autorizaciones gubernamentales) días corridos computados desde el perfeccionamiento del Boleto de Reserva para otorgar la o las compraventas definitivas por los Inmuebles.

6.2 En caso de que sea necesario celebrar contrato o acto adicional para la transferencia de los bosques que acceden a los Inmuebles, dicho o dichos contratos también se celebrarán en el mismo plazo de 90 (o, de corresponder, 120) días establecido en 6.1. anterior, simultáneamente con la o las compraventas definitivas de los Inmuebles.

6.3 En cuanto a los plazos para la escrituración, la entrega de la posesión y demás aspectos vinculados, se estará a lo establecido en el Boleto de Reserva.

6.4 Plantesia declara conocer el estado de los Inmuebles, sin perjuicio de las visitas que hará Plantesia previa coordinación con Lavardín antes de ejercer la Opción de Compra (y consecuentemente, previo al perfeccionamiento del Boleto de Reserva) y del estudio de títulos que se realizará durante el plazo de 90 días establecido en el Boleto de Reserva.

Inicial FDP

SÉPTIMO (Obligaciones de las Partes)

Inicial LB

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:

a) Otorgar a Plantesia acceso a los Inmuebles, previa coordinación, a los fines de realizar mediante los profesionales que esta 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;

b) No gravar ni constituir nuevas interdicciones sobre los Inmuebles durante la vigencia de la Opción de Compra. Lo anterior no será impedimento para que la Vendedora continúe con respecto a los Inmuebles con la operación y gestión ordinaria de los mismos. A modo de ejemplo y sin que implique limitación, la Vendedora podrá realizar los siguientes actos: estudios, relevamientos, mediciones, obtención de materiales vegetales, etc.

c) No talar el número, volumen y cantidad de los bosques que acceden a los Inmuebles (ni realizar ninguna acción por fuera del curso ordinario de sus negocios que pudiera afectar o disminuir el crecimiento y/o el buen estado actual de dichos bosques, así como tomar las precauciones y/o medidas paramantener su buen estado de conservación siguiendo el curso ordinario de los negocios en dicho sentido), salvo que ello viniese derivado de alguna obligación bajo los contratos suscritos por la Vendedora en relación con los Inmuebles. Tampoco podrá vender madera de los bosques salvo que ello viniese derivado de alguna obligación bajo los contratos suscritos por la Vendedora, en cuyo caso el Precio podrá ser ajustado conforme se dispone en la cláusula 4.3. del presente. En el marco de lo anterior, la Vendedora compartirá de tiempo en tiempo o a solicitud de la Compradora, los volúmenes de madera vendidos y el precio percibido por la Vendedora en el marco de dichas compraventas.

d) Realizar todas las acciones y tareas silvícolas que se realizan hasta la fecha en los Inmuebles para promover el crecimiento de bosques futuros, así como no realizar ninguna acción que pudiera afectar de forma material la conservación de los Inmuebles o las condiciones para el buen crecimiento de los bosques, así como de acuerdo al curso ordinario de sus negocios, tomar todas las precauciones y/o medidas para mantener su buen estado de conservación.

7.2 Por su parte, Plantesia asume las siguientes obligaciones:

a) Realizar sus mejores esfuerzos para cumplir los Hitos;
b) Informar inmediatamente, como máximo, transcurridos 5 (cinco) días desde el acontecimiento, a la Vendedora sobre cualquier hecho relacionado con la presente Opción de Compra, con los Inmuebles o con el proyecto forestal que pretenden desarrollar sobre los Inmuebles;
c) Informar en los plazos indicados en la cláusula TERCERO, el cumplimiento de los Hitos a la Vendedora;
d) Mantener informada a la Vendedora sobre el trámite de las autorizaciones referidas en la cláusula 5.2;

Inicial FDP

7.3 Por su parte, el Fiduciario asumirá, la totalidad de las obligaciones emergentes del presente una vez que el Contrato le haya sido cedido, así como aquellas emergentes del Boleto de Reserva -en caso de ejercicio de la Opción-, incluyendo sin limitación la obligación de abonar a la Vendedora el Precio aquí acordado.

Inicial LB

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.

DocuSign Envelope ID: C1FC8377-BF1A-4269-9ABA-B04CFB[illegible]EB0

217

NOVENO (Instituto Nacional de Colonización):

9.1 Perfeccionado el Boleto de Reserva, la Vendedora se compromete a ofrecer en venta 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 otorgamiento de la o las compraventas definitivas bajo este Contrato[1].

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 8.790.000 (dólares estadounidenses ocho millones setecientos noventa mil), 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 las siguientes: la negativa de cualquiera de las partes al otorgamiento de las escrituras de compraventa definitivas; el pago a la Vendedora del Precio acordado en los términos que se establezcan en la compraventa definitiva; la negativa a la constitución del depósito en garantía en el momento del otorgamiento del Boleto de Reserva.

DECIMO PRIMERO (Cesión del Contrato):

Plantesia no podrá ceder el presente Contrato ni ninguno de los que se firmen en el futuro, salvo aceptación previa, expresa y por escrito otorgada por la Vendedora.

Sin perjuicio de lo anterior, Plantesia únicamente podrá ceder, sin necesidad de previa autorización, el presente Contrato al Fiduciario del 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):

Inicial FDP

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:

Inicial LB

Correo de Plantesia: Lucia Basso:

lucia.basso@plantesia.com.uy

Con copia: Pablo Sequeira:

[1] Nota al borrador: A confirmar la forma de presentación de las unidades productivas ante el INC.

pablo@sequeira.com.uy

Correo de la Vendedora: Alvaro Aguirre

aguirre@foliumcapital.com

Con copia a: Fernando de Posadas / Lucia Carbajal

fdeposadas@ppv.com.uy / lcarbajal@ppv.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 de la misma.

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 Plantesia designe y/o a otro agente de la emisión que necesariamente deba conocer los mismos para la constitución de dicho Fideicomiso Financiero, 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.

Inicial FDP

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.

Inicial LB

13.6 Único Acuerdo: Las Partes reconocen que este Contrato con sus respectivos Anexos constituye el único entendimiento entre las Partes.

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CF3A1EB0

13.7 Comisión. Las Partes acuerdan que Plantesia recibirá una comisión por la intermediación en la compraventa de los Inmuebles relacionados por la suma de USD 570.000 (dólares estadounidenses quinientos setenta mil) más IVA (en adelante la "Comisión"). El pago de dicha Comisión se efectuará simultáneamente al otorgamiento de la compraventa y pago del precio de la misma, mediante transferencia bancaria en la cuenta corriente USD de Plantesia número 9246788 en Banco Itaú. Pantesia notificará, por los medios aquí previstos, la información completa de la cuenta bancaria a efectos de posibilitar la realización de la transferencia desde bancos del exterior. Las Partes dejan expresa constancia de que, en caso de que la compraventa no se concrete, la Vendedora quedará liberada de la obligación de abonar la comisión antes mencionada sin responsabilidad alguna.

DÉCIMO CUARTO (Reconocimiento y validez de las firmas digitales):

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 18.600, las Partes acuerdan que el presente contrato se suscribirá electrónicamente. Las Partes reconocen como plena, válida y eficaz la firma digital realizada a través de la plataforma DocuSign, en los términos de la Ley 18.600, considerando la firma digital como firma original y vinculante para todos los efectos del presente contrato.

Para estos efectos, las partes acuerdan utilizar las siguientes direcciones de correo electrónico:

Plantesia Forest Asset Management S.A.S.:

Lucía Basso- lucia.basso@plantesia.com.uy

Lavardin S.R.L.:

Fernando de Posadas- fdeposadas@ppv.com.uy

Firmado por:
Lucía Basso
9E85A103F21A4CC...
Por Plantesia Forest Asset Management S.A.S.
11-feb.-26

Firmado por:
Fernando de Posadas
553FBAAB105246A...
Por Lavardin S.R.L.
11-feb.-26

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

ANEXOS:

Anexo A. Inmuebles.

Anexo B. Contratos vigentes sobre los Inmuebles

Anexo C: Boleto de Reserva

Inicial
FDP

Inicial
LB

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hv Nº 451264

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-SABA-B04CFBAA9EB0

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

ANEXO A

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

						7045,6728	3818,5173			
id	Departamento	Sección Catastral	Padron	Predio	Tenencia	Área Catastral (has)	Área Forestal (has)- "Bosques"	Hipoteca	Banco	Construcciones
LAVALLEJA15900	LAVALLEJA	12	15900	GALLINETAS NORTE	Propiedad	260,9184	169,4690511	si	ITAU	
LAVALLEJA4521	LAVALLEJA	5	4521	GALLINETAS SUR	Propiedad	366,2417	249,2342296	si	ITAU	
LAVALLEJA3025	LAVALLEJA	6	3025	PUNTAS BARRIGA NEGRA	Propiedad	679,5797	300,3041884	si	ITAU	si
LAVALLEJA8735	LAVALLEJA	7	8735	ROBLE DORADO	Propiedad	24,007	8,180287649	si	ITAU	si
LAVALLEJA15312	LAVALLEJA	7	15312	ROBLE DORADO	Propiedad	25,2388	16,47236375	si	ITAU	
LAVALLEJA8731	LAVALLEJA	7	8731	ROBLE DORADO	Propiedad	23,52	15,52631094	si	ITAU	
LAVALLEJA2266	LAVALLEJA	7	2266	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1958	16,79316566	si	ITAU	
LAVALLEJA8730	LAVALLEJA	7	8730	ROBLE DORADO	Propiedad	23,136	12,44743286	si	ITAU	
LAVALLEJA8734	LAVALLEJA	7	8734	ROBLE DORADO	Propiedad	23,538	15,76374608	si	ITAU	
LAVALLEJA8732	LAVALLEJA	7	8732	ROBLE DORADO	Propiedad	14,7	9,642605439	si	ITAU	
LAVALLEJA8729	LAVALLEJA	7	8729	ROBLE DORADO	Propiedad	24,0702	16,7874653	si	ITAU	
LAVALLEJA8733	LAVALLEJA	7	8733	ROBLE DORADO	Propiedad	23,3195	15,71611726	si	ITAU	
LAVALLEJA11441	LAVALLEJA	7	11441	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1956	16,51226539	no		
LAVALLEJA2240	LAVALLEJA	7	2240	ROBLE DORADO	Propiedad	44,267	30,43846922	si	ITAU	
LAVALLEJA8728	LAVALLEJA	7	8728	ROBLE DORADO	Propiedad	23,51	14,47824504	si	ITAU	
MALDONADO22315	MALDONADO	8	22315	VALLE VERDE	Propiedad	195,68	62,77296625	no		si
MALDONADO22314	MALDONADO	8	22314	VALLE VERDE	Propiedad	85,175	48,96199017	no		
MALDONADO19491	MALDONADO	8	19491	VALLE VERDE	Propiedad	36,8941	0	no		
MALDONADO21673	MALDONADO	8	21673	VALLE VERDE	Propiedad	22,653	5,621303093	no		
ROCHA2330	ROCHA	9	2330	AGROCAMPO	Propiedad	93,7731	52,96693712	no		
ROCHA502	ROCHA	9	502	AGROCAMPO	Propiedad	187,827	116,6999224	no		
ROCHA29702	ROCHA	9	29702	AGROCAMPO	Propiedad	22,1359	8,668721298	no		
ROCHA29703	ROCHA	9	29703	AGROCAMPO	Propiedad	71,5589	41,03520362	no		
ROCHA4420	ROCHA	9	4420	AGROCAMPO	Propiedad	197,583	114,7608397	no		
ROCHA354	ROCHA	9	354	AGROCAMPO	Propiedad	140,4641	77,09029238	no		
ROCHA2766	ROCHA	9	2766	AGROCAMPO	Propiedad	448,4311	243,1628547	no		si
ROCHA2352	ROCHA	9	2352	AGROCAMPO	Propiedad	7,9607	4,047857611	no		
ROCHA58707	ROCHA	9	58707	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	7,28037656	no		si
ROCHA58705	ROCHA	9	58705	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	8,93899374	no		
ROCHA2356	ROCHA	9	2356	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	10,43077984	no		
ROCHA408	ROCHA	9	408	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	8,952280548	no		
ROCHA2398	ROCHA	9	2398	AGROCAMPO	Propiedad	46,9683	15,54998834	no		si
ROCHA13926	ROCHA	9	13926	AGROCAMPO	Propiedad	7,9244	2,430920221	no		
ROCHA505	ROCHA	9	505	AGROCAMPO	Propiedad	5,4724	3,182859785	no		
ROCHA26286	ROCHA	9	26286	AGROCAMPO	Propiedad	14,6488	7,547356455	no		
ROCHA7207	ROCHA	9	7207	AGROCAMPO	Propiedad	5,0524	2,036648589	no		
ROCHA39152	ROCHA	9	39152	AGROCAMPO	Propiedad	37,6898	11,10140201	no		
ROCHA518	ROCHA	9	518	AGROCAMPO	Propiedad	112,6468	43,44829392	no		
ROCHA33207	ROCHA	9	33207	AGROCAMPO	Propiedad	6,21	3,852813067	no		
ROCHA2341	ROCHA	9	2341	AGROCAMPO	Propiedad	20,1564	9,02588709	no		
ROCHA33074	ROCHA	9	33074	AGROCAMPO	Propiedad	91,0477	38,04171574	no		
ROCHA12585	ROCHA	9	12585	AGROCAMPO	Propiedad	26,9426	18,6255347	no		
ROCHA8098	ROCHA	9	8098	AGROCAMPO	Propiedad	29,1763	10,62371381	no		
ROCHA33075	ROCHA	9	33075	AGROCAMPO	Propiedad	74,4637	41,28334457	no		
ROCHA376	ROCHA	9	376	AGROCAMPO	Propiedad	379,6568	183,717438	no		
ROCHA2326	ROCHA	9	2326	AGROCAMPO	Propiedad	83,3511	44,27386415	no		
ROCHA5545	ROCHA	9	5545	AGROCAMPO	Propiedad	22,1364	12,6074152	no		
ROCHA2342	ROCHA	9	2342	AGROCAMPO	Propiedad	36,1195	15,03525829	no		si
ROCHA58704	ROCHA	9	58704	AGROCAMPO	Propiedad	16,2334	6,948388423	no		
ROCHA58706	ROCHA	9	58706	AGROCAMPO	Propiedad	13,6127	6,728126315	no		
ROCHA2390	ROCHA	9	2390	AGROCAMPO	Propiedad	215,4499	136,6925985	no		
ROCHA2364	ROCHA	9	2364	AGROCAMPO	Propiedad	112,179	62,15775923	no		
ROCHA2354	ROCHA	9	2354	AGROCAMPO	Propiedad	7,3788	4,629302597	no		
ROCHA4159	ROCHA	9	4159	AGROCAMPO	Propiedad	477,9463	238,9114473	no		
ROCHA29701	ROCHA	9	29701	AGROCAMPO	Propiedad	75,8996	42,03209252	no		
ROCHA4981	ROCHA	1	4981	CARANDAY	Propiedad	44,0366	20,94858814	no		si
ROCHA501	ROCHA	9	501	CARANDAY	Propiedad	102,5003	49,09431177	no		
ROCHA59305	ROCHA	2	59305	PINDO	Propiedad	409,026	236,8104713	no		
ROCHA2484	ROCHA	9	2484	SANTA SABRINA	Propiedad	293,4339	184,0742646	no		si
ROCHA5756	ROCHA	9	5756	SANTA SABRINA	Propiedad	48,4264	28,25968479	no		
ROCHA55212	ROCHA	9	55212	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	38,88624202	no		
ROCHA36058	ROCHA	9	36058	SANTA SABRINA	Propiedad	18,0647	12,40230536	no		si
ROCHA5162	ROCHA	9	5162	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	10,6801	7,539651113	no		
ROCHA22364	ROCHA	9	22364	SANTA SABRINA	Propiedad	71,5036	46,91265448	no		si
ROCHA7133	ROCHA	9	7133	SANTA SABRINA	Propiedad	28,6773	12,72691705	no		
ROCHA22365	ROCHA	9	22365	SANTA SABRINA	Propiedad	33,4698	22,64793724	no		
ROCHA12874	ROCHA	9	12874	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1473	8,327388962	no		
ROCHA2382	ROCHA	9	2382	SANTA SABRINA	Propiedad	34,4039	19,09060427	no		
ROCHA2411	ROCHA	9	2411	SANTA SABRINA	Propiedad	31,9037	16,44739862	no		
ROCHA2402	ROCHA	9	2402	SANTA SABRINA	Propiedad	224,5919	113,6952182	no		
ROCHA12872	ROCHA	9	12872	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	7,290989041	no		
ROCHA2408	ROCHA	9	2408	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	2,12041289	no		
ROCHA2380	ROCHA	9	2380	SANTA SABRINA	Propiedad	14,014	10,51551453	no		
ROCHA58182	ROCHA	9	58182	SANTA SABRINA	Propiedad	138,7002	96,15016453	no		
ROCHA10197	ROCHA	9	10197	SANTA SABRINA	Propiedad	7,9679	5,159403477	no		
ROCHA4208	ROCHA	9	4208	SANTA SABRINA	Propiedad	13,0529	5,125579768	no		
ROCHA4017	ROCHA	9	4017	SANTA SABRINA	Propiedad	11,0682	5,149033596	no		
ROCHA4298	ROCHA	9	4298	SANTA SABRINA	Propiedad	89,6586	51,57130934	no		si
ROCHA2383	ROCHA	9	2383	SANTA SABRINA	Propiedad	142,048	86,82918022	no		
ROCHA2407	ROCHA	9	2407	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	4,943416497	no		
ROCHA4481	ROCHA	9	4481	SANTA SABRINA	Propiedad	12,3321	6,10206331	no		
ROCHA2405	ROCHA	9	2405	SANTA SABRINA	Propiedad	12,685	5,150465456	no		
ROCHA55213	ROCHA	9	55213	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	36,82522188	no		

Inicial

FDP

Inicial

LB

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CF[illegible]9EB0

Hy Nº 451265

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

ANEXO B

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

ANEXO B.

Contratos de pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles.

Contrato	Establecimiento	Padrón/es	Departamento
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	2341, 39152, 33207, 7207, 23	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	505, 2398, 13926, 26286	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2382	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	4298	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2380 y 12874	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	33074	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	PINDO	59305	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	58182	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	GALLINETAS NORTE	15900	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	GALLINETA NORTE	4521	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	ROBLE DORADO	8729, 8733, 8735	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	354, 502, 2330, 2352, 2364, 2390, 2766, 4420, 29702, 29703	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	376, 33075 y 518	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	AGROCAMPO	2326, 29701	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	CARANDAY	501 y 4981	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	VALLE VERDE	19491, 21673, 22314 y 22315	ROCHA
Arrendamiento con destino Pastoreo	ROBLE DORADO	11441, 15312, 2240, 2266, 8728, 8730, 8731, 8732, 8734, 8729, 8733 y 8735	LAVALLEJA
Arrendamiento con destino Pastoreo	SANTA SABRINA	2383, 4017, 4208, 10197	ROCHA
Arrendamientos con destino parque eólico.	ROBLE DORADO	8730 y 8735	LAVALLEJA

Inicial FDP

Inicial UB

[1] El presente Anexo incluye solamente a los contratos de pastoreo y arrendamientos existentes en los Inmuebles.

Docusign Envelope ID: C1FC5577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA7EB0

ANEXO C

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

BOLETO DE RESERVA. Entre: **POR UNA PARTE**: **"LAVARDIN S.R.L."**, sociedad de responsabilidad limitada debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay, titular del número de RUT 218771060012, constituyendo domicilio a estos efectos en César Cortinas 2037 de la ciudad de Montevideo, representada en este acto por Fernando de Posadas, en su calidad de administrador, con facultades suficientes para este acto (en adelante, la **"Futura Vendedora"**). **Y POR OTRA 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 Sanlúcar 1491 Oficina 104 de esta ciudad, representada por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.557.006-0, en su calidad de apoderada, con facultades suficientes para este acto; **o quien la suceda en sus derechos** (en adelante la **"Futura Compradora"** y conjuntamente con la Futura Vendedora, denominadas las **"Partes"**); QUIENES CONVIENEN LO SIGUIENTE:

PRIMERO: **1.1.** El día 11 de febrero de 2026 las Partes suscribieron una opción de compra (en adelante la **"Opción de Compra"**) por medio de la cual la Futura Vendedora, en su carácter de única propietaria/poseedora de los inmuebles, otorgó a favor de la Futura Compradora un derecho de opción exclusivo e irrevocable de comprar la totalidad de los inmuebles a que se hace referencia en el Anexo A al presente indicando en cada caso si se trata de derechos de propiedad o posesorios (en adelante los **"Inmuebles"**), incluyendo tanto el área que se relaciona en el Anexo A como también todos los bosques según se definen en dicho Anexo A (en adelante los **"Bosques"**), con construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden. **1.2)** En la Opción de Compra se pactaron plazos máximos para el ejercicio de la Opción de

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC3577-BF1A-4269-9ABA-B04CF[illegible]EB0

Compra, así como ciertos Hitos intermedios. **1.3)** Conforme se prevé en la Opción de Compra la Futura Compradora podrá ceder sus derechos bajo la Opción a favor del Fideicomiso; por cuanto toda referencia a la Futura Compradora que se efectué en el presente contrato se entenderá efectuada a "PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S." o al Fideicomiso siempre que éste la haya sucedido en sus derechos.-

SEGUNDO: **2.1. "LAVARDIN S.R.L."** se obliga a vender, libre de embargos y gravámenes a favor de **"PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S."**, quien en tales conceptos se obliga a adquirir, a nombre propio o del Fideicomiso una vez que lo designe a afectos de sucederla en sus derechos en el presente contrato, la propiedad y posesión y/o únicamente la posesión según se indica en el Anexo A respecto de cada uno de los Inmuebles, incluyendo tanto el área que se relaciona en el Anexo A como también los Bosques, con construcciones (si así se indicare en el Anexo A), aguadas, alambrados y demás mejoras que les acceden. **2.2.** En caso de que sea necesario celebrar uno o más contrato/s o acto adicional para la transferencia de los Bosques que acceden a los Inmuebles, dicho o dichos contratos se celebrarán simultáneamente con el otorgamiento de la compraventa definitiva de los Inmuebles y de los Bosques (en adelante la **"Compraventa"**).-

TERCERO: **3.1.** El precio de la compraventa de los Inmuebles y Bosques (en adelante el **"Precio"**) asciende a la suma de dólares estadounidenses cuarenta y tres millones novecientos cincuenta mil (USD 43.950.000), más un incremento mensual de dólares estadounidenses ciento noventa mil (USD 190.000) que comenzará a generarse contar del día 4 de septiembre de 2026 (fecha de la suscripción de la Opción de Compra) (en adelante la **"Fecha de Inicio del Incremento"**) por concepto de crecimiento esperado de los Bosques, computándose a los efectos del cálculo del Precio, los meses efectivamente

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

transcurridos entre la Fecha de Inicio del Incremento y la fecha de firma de la Compraventa, siempre que ésta se celebre con anterioridad al día 5 de septiembre de 2026 (es decir, 7 meses desde la suscripción de la Opción de Compra) (en adelante la **"Fecha Duplo"**). Para el caso de meses incompletos se calculará por día a razón de 30 días por mes. Dicho incremento mensual aumentará a dólares estadounidenses trescientos ochenta mil (USD 380.000) por mes a partir de la Fecha Duplo y hasta la efectiva celebración de la Compraventa. **3.2.** En caso de que, la Futura Vendedora venda madera en el marco de contratos suscriptos por ésta previo al otorgamiento de la compraventa definitiva, conforme se dispone en la Opción de Compra, y por ende disminuya el activo biológico existente en los Inmuebles, al Precio se le descontará el monto efectivamente percibido por la Vendedora en forma previa a la suscripción de la compraventa definitiva, por concepto de precio (sin IVA, en caso de corresponder) por los metros cúbicos sólidos de madera vendidos por la Futura Vendedora en virtud de dichos contratos. El ajuste se realizará tomando como base el precio que se haya convenido por la Futura Vendedora en el contrato respectivo (precio de venta de dicha madera). **3.3.** La Futura Compradora cancelará el Precio en un único pago y al contado, mediante depósito o transferencia bancaria a la cuenta bancaria que se identifique en el contrato de Compraventa y simultáneamente a la celebración de la misma.-

CUARTO: La Compraventa deberá otorgarse dentro del plazo de noventa (90) días a contar, acumulativamente: de (i) la comunicación que efectuará la Futura Compradora a la Futura Vendedora de haber ejercido la Opción dentro del Plazo de la Opción de Compra; y (ii) la transferencia de la seña, según se indica en la Cláusula Décimo Tercero del presente dentro del Plazo de la Opción de Compra (en adelante el "Plazo del Boleto"); conjuntamente con la entrega de la posesión de los Inmuebles y los Bosques y contra la obtención de los certificados de los Registros Públicos y demás oficinas públicas

Inicial FDP

Inicial UB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-504CFBAA9CB0

competentes, libres de inscripciones que afecten a los Inmuebles o a sus titulares. Dicho plazo podrá prorrogarse, únicamente, por treinta (30) días adicionales en caso que dentro de los primeros 90 (noventa) días no se hubieran obtenido las autorizaciones indicadas en las Cláusulas Octavo, Noveno y Décimo del presente. En caso de que habiendo transcurrido los 30 días de prorroga no se haya obtenido alguna autorización de las indicadas en las cláusulas octavo, noveno y décimo del presente, las Partes podrán suscribir, si así lo acordaran, una prórroga adicional a los efectos de la obtención de dichas autorizaciones.

QUINTO: **5.1.** La posesión y ocupación de los Inmuebles será entregada a la Futura Compradora simultáneamente con la firma de la Compraventa, en su actual estado de conservación, que la Futura Compradora conoce y acepta, con los tributos referidos a los Inmuebles totalmente al día, los que hasta esa fecha serán a cargo de la Futura Vendedora aún cuando se emitan o formulen con posterioridad. **5.2.** Respecto de los contratos de pastoreos y arrendamientos existentes en los Inmuebles al momento de otorgamiento de la Compraventa, las Partes realizarán sus mejores esfuerzos (sin que exista obligación de resultado al respecto y por ende sin incurrir en ninguna responsabilidad en caso de no obtenerlos) de obtener el consentimiento de las contrapartes en dichos contratos para ceder la posición de la Futura Vendedora a la Futura Compradora.-

SEXTO: Para el caso de que del estudio de la titulación de los Inmuebles (que deberá completarse dentro de los primeros 90 días) surgiesen observaciones de la parte Futura Compradora debidamente fundadas que no fueren compartidas por la Futura Vendedora, ésta podrá optar por rescindir el presente de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, sin responsabilidad para ninguna de las Partes o someter el diferendo a la opinión inapelable de la Asociación de Escribanos del Uruguay.-

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

SÉPTIMO: Si de la información registral o municipal surgiesen inscripciones que afectaren a los Inmuebles o a sus titulares por los últimos veinte (20) años, hipotecas por los últimos treinta (30) años, la Futura Vendedora se obliga a descartarlas con el profesional de su confianza o a cancelar la inscripción en un plazo máximo de treinta (30) días a aquél en que se le comunique tal situación. Lo anterior es salvo para el caso de los gravámenes que se indican en el Anexo A que serán cancelados simultáneamente a la suscripción de la Compraventa. Salvo por los casos referidos en dicho Anexo, en caso de que dicha cancelación implicare una erogación o deuda superior al diez por ciento (10%) del precio, la Futura Vendedora tendrá la facultad de rescindir el presente contrato de pleno derecho, sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno, sin responsabilidad para ninguna de las Partes. En caso de que la erogación o deuda fuere inferior a dicho porcentaje del precio y la Futura Vendedora no la cancelara, la Futura Compradora podrá rescindir el presente sin responsabilidad para ninguna de las Partes. Para el caso de rescisión del presente sin responsabilidad para ninguna de las Partes, se deberá restituir el depósito que se dirá.-

OCTAVO: La Futura Vendedora se obliga a ofrecer los Inmuebles al Instituto Nacional de Colonización, en cumplimiento de la Ley 11.029 y modificativas dentro del Plazo del Boleto.-

NOVENO: La Futura Compradora se obliga a presentar por ante el Poder Ejecutivo la solicitud de autorización y realizar todos los trámites pertinentes para adquirir y explotar los Inmuebles (rurales) de conformidad con lo establecido en la Ley 18.092, modificativas y decretos reglamentarios.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO: Las Partes se obligan a solicitar en forma conjunta la autorización a la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia -en caso de que la operación proyectada requiera tal autorización-, de conformidad a lo dispuesto por el artículo 7 de

la ley 18.159 de 20 de julio de 2007, en la redacción dada por el artículo 3 de la ley 19.833 de 20 de setiembre de 2019. La obtención de la citada autorización constituye una condición para el otorgamiento de la compraventa proyectada, según se dispone en la cláusula siguiente. En caso de que la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia no autorice la operación o la autorice sujeta a condiciones, el presente boleto de reserva se rescindirá de pleno derecho sin necesidad de trámite judicial o extrajudicial alguno y sin responsabilidad para ninguna de las Partes.-

DECIMO PRIMERO: El presente contrato quedará asimismo sujeto a las siguientes condiciones: **a)** que los títulos de propiedad y antecedentes por al menos 20 años (hipotecas por 30 años) sean aprobados por el Escribano de la Futura Compradora, basándose en disposiciones legales vigentes; **b)** que no existan embargos ni gravámenes que obsten al otorgamiento de la Compraventa; **c)** que los bienes no se encuentren dentro del régimen de Colonias del Instituto Nacional de Colonización; **d)** que el Instituto Nacional de Colonización no haga uso de la opción de compra por la totalidad de los mismos, dejándose expresamente establecido que en caso de ejercicio de la opción de compra por una parte de los Inmuebles, la Compraventa deberá llevarse adelante igualmente por el resto de los Inmuebles; **e)** que la Futura Compradora obtenga la autorización del Poder Ejecutivo para adquirir y explotar los Inmuebles (rurales) de conformidad con lo establecido en la Ley 18.092, modificativas y decretos reglamentarios; **f)** que las Partes obtengan la autorización de la Comisión de Promoción y Defensa de la Competencia -en caso de que la operación proyectada requiera tal autorización- de conformidad con lo establecido en la ley 18.159, modificativas y concordantes; y **g)** que los Inmuebles no se encuentren afectados por permisos o solicitudes de exploración o prospección minera. En caso contrario, la Futura Compradora tendrá la facultad de rescindir el presente boleto de pleno derecho, sin

Inicial FDP

Inicial LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

responsabilidad para ninguna de las Partes, no siendo de aplicación la multa prevista en el presente documento debiéndose restituir a la Futura Compradora la seña depositada.-

DECIMO SEGUNDO: La Futura Vendedora se obliga a entregar en un plazo no inferior a diez (10) días previos al otorgamiento de la Compraventa, los recaudos que legalmente correspondan a tales efectos.-

DECIMO TERCERO: En garantía de las obligaciones asumidas en este contrato la Futura Compradora se obliga a depositar en manos de un tercero que oportunamente designará la Futura Compradora (en adelante el "Depositario") la suma equivalente al 10% del Precio (el "Depósito), simultáneamente con la comunicación del ejercicio de la Opción, quien recibido el importe asumirá la calidad de depositario hasta el otorgamiento de la escritura de compraventa. La Futura Compradora deberá designar y comunicar a la Futura Vendedora quién será el Depositario al momento de ejercer la Opción de Compra. El Depositario se obliga a liberar la mencionada suma una vez concretado el negocio proyectado y en caso de controversia entre las partes, por no concretarse el mismo, éstas aceptan desde ya que la misma sea liberada por el depositario contra la sentencia firme que autorice la liberación. Asimismo, en garantía de sus obligaciones, la Futura Vendedora se obliga dentro de un plazo de 5 días hábiles de la comunicación del ejercicio de la Opción a entregar los títulos de propiedad de los Inmuebles y sus planos que cubran 20 años de dominio. A los efectos interpretativos, las partes declaran que, en todo caso de rescisión del presente sin responsabilidad para ninguna de las partes, el monto de la seña será reintegrado a la Futura Compradora y los títulos de propiedad a la Futura Vendedora.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO CUARTO: La parte que faltare al cumplimiento de cualquiera de las obligaciones principales aquí estipuladas, abonará a la otra, en concepto de multa, la suma equivalente al 10% del Precio; que será acumulable con los eventuales daños y perjuicios que se generen.-

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hv Nº 451270

Decusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9B0

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

DECIMO QUINTO: Las partes constituyen domicilios especiales a todos los efectos, judiciales o extrajudiciales a que pueda dar lugar este contrato, en los respectivamente indicados como suyos en la comparecencia y enviarán las notificaciones o cualquier otra comunicación relacionada al presente 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 Plantesia: Lucia Basso: lucia.basso@plantesia.com.uy

Con copia: Pablo Sequeira: pablo@sequeira.com.uy

Correo de la Futura Vendedora: Alvaro Aguirre: aguirre@foliumcapital.com

Con copia a: Fernando de Posadas: fdeposadas@ppv.com.uy y a Lucia Carbajal: lcarbajal@ppv.com.uy

Las notificaciones o comunicaciones deberán especificar la disposición o cláusula del Contrato en relación a la cual se envía.-

DECIMO SEXTO: La mora se producirá de pleno derecho, sin necesidad de gestión judicial ni extrajudicial de especie alguna, por el solo vencimiento de los plazos estipulados y sus prórrogas, en su caso, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o en no hacer algo contrario a lo aquí previsto.-

DECIMO SÉPTIMO: Se acuerda expresamente la indivisibilidad y solidaridad del objeto de las obligaciones asumidas.-

DECIMO OCTAVO: Este contrato será interpretado y aplicado de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay. Asimismo, las partes convienen expresamente que cualquier diferendo que surja en relación a la interpretación o ejecución del presente contrato será sometido a los Juzgados de la ciudad de Montevideo.-

Inicial FDP

Inicial LB

DECIMO NOVENO: Las Partes se obligan a mantener en reserva y confidencialidad todos los aspectos del presente Boleto de Reserva, así como cualquier asunto derivado de

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

la ejecución del mismo. 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 Plantesia designe y/o a otro agente de la emisión que necesariamente deba conocer los mismos para la constitución de dicho Fideicomiso Financiero, así como tampoco respecto del Instituto Nacional de Colonización y/o el Poder Ejecutivo en cumplimiento de lo establecido en el presente contrato. La confidencialidad tampoco aplicará respecto del envío de los términos y condiciones de este contrato 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.-

VIGÉSIMO PRIMERO: Las Partes reconocen que este Contrato y la Opción de Compra, ambos con sus respectivos Anexos, constituye el único entendimiento entre las Partes.

Inicial
FDP

Inicial
VB

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Document Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CF[illegible]EB0

Hy Nº 451271

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

Anexo A al Boleto de Reserva.

Inicial
FDP

Inicial
LB

Docusign Envelope ID: C1FC8577-BF1A-4269-9ABA-B04CFBAA9EB0

Id	Departamento	Sección Catastral	Padron	Predio	Tenencia	7045,6728 Área Catastral (has)	3818,5173 Área Forestal (has)- "Bosques"	Hipoteca	Banco	Construcciones
LAVALLEJA15900	LAVALLEJA	12	15900	GALLINETAS NORTE	Propiedad	260,8184	169,4690511	si	ITAU	
LAVALLEJA4521	LAVALLEJA	5	4521	GALLINETAS SUR	Propiedad	366,2417	249,2742299	si	ITAU	
LAVALLEJA3025	LAVALLEJA	6	3025	PUNTAS BARRIGA NEGRA	Propiedad	679,5797	300,3041884	si	ITAU	si
LAVALLEJA8735	LAVALLEJA	7	8735	ROBLE DORADO	Propiedad	24,007	8,180237649	si	ITAU	si
LAVALLEJA15312	LAVALLEJA	7	15312	ROBLE DORADO	Propiedad	25,2388	15,47236375	si	ITAU	
LAVALLEJA8731	LAVALLEJA	7	8731	ROBLE DORADO	Propiedad	23,52	15,52631094	si	ITAU	
LAVALLEJA2266	LAVALLEJA	7	2266	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1958	16,79316566	si	ITAU	
LAVALLEJA8730	LAVALLEJA	7	8730	ROBLE DORADO	Propiedad	23,138	12,44743286	si	ITAU	
LAVALLEJA8734	LAVALLEJA	7	8734	ROBLE DORADO	Propiedad	23,538	15,76374608	si	ITAU	
LAVALLEJA8732	LAVALLEJA	7	8732	ROBLE DORADO	Propiedad	14,7	9,642665439	si	ITAU	
LAVALLEJA8729	LAVALLEJA	7	8729	ROBLE DORADO	Propiedad	24,0702	16,7874653	si	ITAU	
LAVALLEJA8733	LAVALLEJA	7	8733	ROBLE DORADO	Propiedad	23,3195	15,71611726	si	ITAU	
LAVALLEJA11441	LAVALLEJA	7	11441	ROBLE DORADO	Propiedad	25,1956	16,51226538	no		
LAVALLEJA2240	LAVALLEJA	7	2240	ROBLE DORADO	Propiedad	44,267	30,43846922	si	ITAU	
LAVALLEJA8728	LAVALLEJA	7	8728	ROBLE DORADO	Propiedad	23,51	14,47824504	si	ITAU	
MALDONADO22315	MALDONADO	8	22315	VALLE VERDE	Propiedad	195,98	62,77296525	no		si
MALDONADO22314	MALDONADO	8	22314	VALLE VERDE	Propiedad	85,175	48,96199017	no		
MALDONADO19491	MALDONADO	8	19491	VALLE VERDE	Propiedad	36,8941	0	no		
MALDONADO21673	MALDONADO	8	21673	VALLE VERDE	Propiedad	22,653	5,621303033	no		
ROCHA2330	ROCHA	9	2330	AGROCAMPO	Propiedad	93,7731	52,96593712	no		
ROCHA502	ROCHA	9	502	AGROCAMPO	Propiedad	187,827	116,6999224	no		
ROCHA29702	ROCHA	9	29702	AGROCAMPO	Propiedad	22,1359	8,668731298	no		
ROCHA29703	ROCHA	9	29703	AGROCAMPO	Propiedad	71,5589	41,93520362	no		
ROCHA4420	ROCHA	9	4420	AGROCAMPO	Propiedad	197,583	114,7608197	no		
ROCHA354	ROCHA	9	354	AGROCAMPO	Propiedad	140,4941	77,09029238	no		si
ROCHA2766	ROCHA	9	2766	AGROCAMPO	Propiedad	448,4311	243,1628547	no		
ROCHA2352	ROCHA	9	2352	AGROCAMPO	Propiedad	7,9607	4,047857651	no		si
ROCHA58707	ROCHA	9	58707	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	7,28037656	no		
ROCHA58705	ROCHA	9	58705	AGROCAMPO	Derechos Posesorios	16,2334	8,93899374	no		
ROCHA2356	ROCHA	9	2356	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	10,43077984	no		
ROCHA408	ROCHA	9	408	AGROCAMPO	Propiedad	16,2333	8,952280548	no		
ROCHA2398	ROCHA	9	2398	AGROCAMPO	Propiedad	46,9683	15,54998834	no		si
ROCHA13926	ROCHA	9	13926	AGROCAMPO	Propiedad	7,9244	2,43052021	no		
ROCHA505	ROCHA	9	505	AGROCAMPO	Propiedad	5,4724	3,182859785	no		
ROCHA26285	ROCHA	9	26285	AGROCAMPO	Propiedad	14,4488	7,547359455	no		
ROCHA7207	ROCHA	9	7207	AGROCAMPO	Propiedad	5,0024	2,096648589	no		
ROCHA39152	ROCHA	9	39152	AGROCAMPO	Propiedad	37,6998	11,10140001	no		
ROCHA518	ROCHA	9	518	AGROCAMPO	Propiedad	112,6468	43,44829197	no		
ROCHA33207	ROCHA	9	33207	AGROCAMPO	Propiedad	6,21	3,852813057	no		
ROCHA2341	ROCHA	9	2341	AGROCAMPO	Propiedad	20,1564	9,02568705	no		
ROCHA33074	ROCHA	9	33074	AGROCAMPO	Propiedad	91,0477	38,04173574	no		
ROCHA12585	ROCHA	9	12585	AGROCAMPO	Propiedad	26,9426	16,6255347	no		
ROCHA8098	ROCHA	9	8098	AGROCAMPO	Propiedad	29,1763	10,62371361	no		
ROCHA33075	ROCHA	9	33075	AGROCAMPO	Propiedad	74,4637	41,28334467	no		
ROCHA376	ROCHA	9	376	AGROCAMPO	Propiedad	379,6568	183,717438	no		
ROCHA2328	ROCHA	9	2328	AGROCAMPO	Propiedad	83,3511	44,27386415	no		
ROCHA5545	ROCHA	9	5545	AGROCAMPO	Propiedad	22,1364	12,6074152	no		
ROCHA2342	ROCHA	9	2342	AGROCAMPO	Propiedad	16,1195	15,03525829	no		si
ROCHA58704	ROCHA	9	58704	AGROCAMPO	Propiedad	16,2334	6,948388423	no		
ROCHA58706	ROCHA	9	58706	AGROCAMPO	Propiedad	13,6127	6,728126115	no		
ROCHA2390	ROCHA	9	2390	AGROCAMPO	Propiedad	215,4499	136,6925985	no		
ROCHA2364	ROCHA	9	2364	AGROCAMPO	Propiedad	112,173	62,15775823	no		
ROCHA2354	ROCHA	9	2354	AGROCAMPO	Propiedad	7,3788	4,629302997	no		
ROCHA4159	ROCHA	9	4159	AGROCAMPO	Propiedad	477,9453	238,9114473	no		
ROCHA29701	ROCHA	9	29701	AGROCAMPO	Propiedad	75,8996	42,03109251	no		
ROCHA4981	ROCHA	1	4981	CARANDAY	Propiedad	44,0366	20,94858814	no		si
ROCHA501	ROCHA	9	501	CARANDAY	Propiedad	102,5003	49,0943177	no		
ROCHA59305	ROCHA	2	59305	PINDO	Propiedad	409,026	236,8104713	no		
ROCHA2484	ROCHA	9	2484	SANTA SABRINA	Propiedad	299,4339	184,0742686	no		si
ROCHA5756	ROCHA	9	5756	SANTA SABRINA	Propiedad	48,4264	28,25968479	no		
ROCHA55212	ROCHA	9	55212	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	38,88624202	no		
ROCHA36058	ROCHA	9	36058	SANTA SABRINA	Propiedad	18,0647	12,40230536	no		si
ROCHA5162	ROCHA	9	5162	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	10,6801	7,539951113	no		
ROCHA22364	ROCHA	9	22364	SANTA SABRINA	Propiedad	71,5036	46,91265448	no		si
ROCHA7133	ROCHA	9	7133	SANTA SABRINA	Propiedad	28,6773	12,72651705	no		
ROCHA22365	ROCHA	9	22365	SANTA SABRINA	Propiedad	33,4698	22,64793724	no		
ROCHA12874	ROCHA	9	12874	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	8,327288902	no		
ROCHA2382	ROCHA	9	2382	SANTA SABRINA	Propiedad	34,4039	19,09060427	no		
ROCHA2411	ROCHA	9	2411	SANTA SABRINA	Propiedad	31,9037	16,84739861	no		
ROCHA2402	ROCHA	9	2402	SANTA SABRINA	Propiedad	226,5939	113,6952182	no		
ROCHA12872	ROCHA	9	12872	SANTA SABRINA	Propiedad	13,1472	7,260988041	no		
ROCHA2408	ROCHA	9	2408	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	2,12041289	no		
ROCHA2380	ROCHA	9	2380	SANTA SABRINA	Propiedad	14,014	10,51551453	no		
ROCHA58182	ROCHA	9	58182	SANTA SABRINA	Propiedad	138,7002	96,15016453	no		
ROCHA10197	ROCHA	9	10197	SANTA SABRINA	Propiedad	7,9679	5,199403477	no		
ROCHA4208	ROCHA	9	4208	SANTA SABRINA	Propiedad	13,0529	5,125579765	no		
ROCHA4017	ROCHA	9	4017	SANTA SABRINA	Propiedad	11,0682	5,148033596	no		
ROCHA4298	ROCHA	9	4298	SANTA SABRINA	Propiedad	89,6586	51,57100934	no		si
ROCHA2383	ROCHA	9	2383	SANTA SABRINA	Propiedad	142,048	86,82918922	no		
ROCHA2407	ROCHA	9	2407	SANTA SABRINA	Derechos Posesorios	12,3321	4,943416497	no		
ROCHA4431	ROCHA	9	4431	SANTA SABRINA	Propiedad	12,3321	6,10206331	no		
ROCHA2405	ROCHA	9	2405	SANTA SABRINA	Propiedad	12,685	5,150465456	no		
ROCHA55213	ROCHA	9	55213	SANTA SABRINA	Propiedad	48,3795	36,82522188	no		

Inicial

FDP

Inicial

LB

227

ANEXO B
MODELO DOCUMENTO DE EMISIÓN

MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

En [_], el [_] de [_] de 2026, Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010, representada en este acto por [_], en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "**Fideicomiso Financiero Forestal Eucalyptus del Sur II**" (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 11 de mayo de 2026 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 II.

1.2 La cláusula decimocuarta 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 mínimo de la emisión es de U$S 47.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta y siete millones) y un monto máximo de emisión de U$S 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones); y cada título escritural tendrá un valor nominal individual de US$ 1 (dólares uno 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 (un dólar 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 Fideicomitido, 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 cuarto 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 15 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 15 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 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.

Firma: _____
Aclaración:

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hz Nº 948857

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

Ministerio de Educación y Cultura | Dirección General de Registros

1663398

Constancia de inscripción

PIN: 2683

Oficina Registral: REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES

Sede: MONTEVIDEO

Nro: 39745

Fecha y Hora; 18/09/2026 09:19:07

Escribano | Ente Emisor: LARRABURU ACEVEDO FLORENCIA

1

FIDEICOMISO

Calificacion: DEFINITIVO

FIDEICOMITENTE
BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY SA RUT: 212876430015

FIDUCIARIO
WINTERBOTHAM FIDUCIARIA SA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION RUT: 214868640010

Control fiscal:

Monto: $ 2530

Documento firmado digitalmente.

Código de validación
f3b984b2-5250-4f67-8515-fe8a5a496e56

CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE con los documentos originales del mismo tenor, que he tenido a la vista y con el cual he cotejado. **EN FE DE ELLO,** a solicitud de parte interesada y para su presentación quien corresponda, expido el presente en una hoja de Papel Notarial de Actuación Serie Hz número 948857 que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el día veinticinco de setiembre del año dos mil veintiséis.-

ARANCEL OFICIAL
Artículo: 8
Honorario: $ 961
Mont. Not.: $ 183
Fdo. Gremial: $ —

MONTEPIO NOTARIAL
$ 183,00
115356 41

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

ANEXO 3. CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN Y MODIFICACIÓN

MODIFICACIÓN DEL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN

En la ciudad de Montevideo, el 4 de agosto de 2026, entre:

POR UNA PARTE: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión con RUT Nº 214868640010, representada en este acto por Luis Marmissolle e Ian McConnell , titulares de las cédulas de identidad número 1.887.669-3 y 1.740.017-2 en su calidad de apoderados, constituyendo domicilio a estos efectos en Avenida de las Américas 8000 (en adelante, el "Fiduciario") y,

POR OTRA PARTE: Plantesia Forest Asset Management S.A.S. con RUT Nº 219037440016, representada en este acto por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.556.006-0, constituyendo domicilio a estos efectos en Sanlucar 1491 oficina 104 de la ciudad de Montevideo (en adelante, el "Administrador" o "Plantesia" indistinta y conjuntamente con el Fiduciario, las "Partes").

Las Partes convienen en celebrar la modificación de Contrato de Administración (en adelante, la "**Modificación de Contrato de Administración**"), conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO (Antecedentes)

1.1. Con fecha 11 mayo de 2026, 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 denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR II".

1.2. Con fecha 11 de mayo de 2026, considerando la experiencia y los conocimientos que el equipo de Plantesia detenta en la gestión y operación de patrimonios forestales, el Fiduciario y Plantesia suscribieron el Contrato de Administración.

1.3. En el día de la fecha, el Fiduciario y Plantesia, acordaron otorgar la Modificación de Contrato de Administración, a efectos de modificar determinadas cláusulas que se detallan a continuación.

SEGUNDO (Modificación de la Cláusula 4 Obligaciones del Administrador)

2.1. Por la presente, las Partes acuerdan incorporar un nuevo numeral a la cláusula 4 del Contrato de Administración, haciéndolo a través del numeral 4.5, acordando las Partes dar la siguiente redacción:

"4.5. Cumplimiento de normativa ambiental, social y de gobierno corporativo.

El Administrador ejercerá sus funciones procurando que las actividades desarrolladas por cuenta del Fideicomiso sean llevadas adelante en cumplimiento de la normativa ambiental, social, laboral, de seguridad y salud ocupacional y demás normativa aplicable, así como de las políticas y procedimientos del Fideicomiso que resulten aplicables en cada caso.

A tales efectos, el Administrador adoptará medidas razonables de supervisión y seguimiento respecto de las actividades ejecutadas por terceros contratados por el Fideicomiso, sin que ello implique asumir responsabilidad por incumplimientos de dichos terceros fuera de su control o que no le sean directamente imputables.

Asimismo, el Administrador incluirá en los informes periódicos previstos en el Contrato de Fideicomiso información relevante respecto del cumplimiento de la normativa antes referida, así como sobre la ocurrencia de contingencias materiales de carácter ambiental o social que pudieran afectar al Fideicomiso y las medidas de mitigación o remediación adoptadas o propuestas, cuando corresponda."

2.2. Las Partes dejan constancia que el numeral 4.5., a partir de la vigencia de esta Modificación de Contrato de Administración, pasa a formar parte integrante de la cláusula 4 del Contrato de Administración.

TERCERO (Modificación de la Cláusula 9.2 Indemnidad al Fiduciario)

3.1. Por la presente, las Partes acuerdan incorporar un nuevo numeral a la cláusula 9.2 del Contrato de Administración, haciéndolo a través del literal d), acordando las Partes dar la siguiente redacción:

"d) el incumplimiento por parte del Administrador de la normativa ambiental, social, laboral, de seguridad y salud ocupacional o de cualquier otra normativa aplicable al desarrollo de las actividades comprendidas en el objeto del Fideicomiso, cuando dicho incumplimiento le sea directamente imputable y hubiera sido determinado mediante resolución administrativa firme o sentencia pasada en autoridad de cosa juzgada, así como por los daños y perjuicios causados al Patrimonio Fiduciario que deriven directamente de dicho incumplimiento."

3.2. Las Partes dejan constancia que el literal d), a partir de la vigencia de esta Modificación de Contrato de Administración, pasa a formar parte integrante de la cláusula 9.2 del Contrato de Administración.

CUARTO (Mismos Términos)

4.1. Los términos que figuran en esta Modificación de Contrato de Administración 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 Administración.

4.2. A efectos de todos los Documentos de Emisión, cuando se refiera a "Contrato Administración" se deberá interpretar comprensivo del Contrato de Administración de 11 de mayo de 2026 conjuntamente con la presente modificación.

QUINTO (Vigencia del Contrato de Entidad Representante)

5.1. Se mantiene vigente el Contrato de Administración en todo lo no modificado por la presente Modificación de Contrato de Administración.

5.2. 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.

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:

Fiduciario – Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión

Aclaración: Luis Marmissolle e Ian McConnell

Calidad: Apoderados

Administrador - Plantesia Forest Asset Management S.A.S.

Aclaración: Lucia Basso

Calidad: Apoderada

CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN

En la ciudad de Montevideo, el 11 de mayo de 2026, entre:

POR UNA PARTE: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión con RUT Nº 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 (en adelante, el "**Fiduciario**") y,

POR OTRA PARTE: Plantesia Forest Asset Management S.A.S. con RUT Nº 219037440016, representada en este acto por Lucia Basso, titular de la cédula de identidad número 1.556.006-0, constituyendo domicilio a estos efectos en Sanlucar 1491 oficina 104 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 regirá 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 II" (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.

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).

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".

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 estos 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 y bajo el Contrato de Fideicomiso entre el Administrador y Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, en su calidad de administradora del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II, un promedio equivalente al 80% 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);

(iv) 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$ 42 (dólares estadounidenses cuarenta y dos) más IVA por cada hectárea que sea propiedad del Fideicomiso y US$ 32,5 (dólares estadounidenses treinta y dos con cincuenta centavos) más IVA por cada hectárea efectiva arrendada en cada año (en adelante, el "Honorario Anual").

5.2. En caso de que durante cualquier año de vigencia del Contrato el Fideicomiso adquiera la propiedad de nuevos Inmuebles, incrementándose en consecuencia la cantidad de hectáreas bajo su titularidad, el Honorario Anual correspondiente a dicho año se ajustará en función de la nueva cantidad de hectáreas efectivamente incorporadas. A tales efectos, el incremento del Honorario Anual se calculará de forma proporcional al período comprendido entre la fecha de adquisición de los respectivos Inmuebles y la finalización del año correspondiente, considerando para ello el valor por hectárea establecido en la cláusula 5.1.

5.3. En cada año, el Honorario Anual no podrá ser mayor al monto equivalente al 1,0% 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.

5.4. El Administrador tendrá derecho al cobro de este Honorario Anual desde la fecha de adquisición de los Inmuebles 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 del año 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 5.3., tomándose para ello el balance cerrado a la misma fecha de verificación de las hectáreas propiedad del Fideicomiso (31 de diciembre de cada año).

5.5. El Honorario Anual será pagadero a partir de la fecha establecida en la cláusula 5.4 anterior en 12 cuotas mensuales, iguales y consecutivas dentro de los primeros diez días del mes al que correspondan.

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

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. Sin perjuicio de lo anterior, durante el período comprendido entre la Fecha de Emisión y colocación de los valores y la adquisición de los Inmuebles, el Administrador tendrá derecho a un honorario mensual de USD 15.000 (dólares estadounidenses quince mil) más IVA por concepto de gestiones comerciales y financieras del fideicomiso, preparación y seguimiento de trámites ante organismos públicos.

5.8. Asimismo, el Administrador tendrá derecho a un honorario por única vez de USD 285.000 (dólares estadounidenses doscientos ochenta y cinco mil) más IVA por la selección del patrimonio a adquirir por el Fideicomiso, análisis de las propiedades, inventarios y avalúo, así como negociación del activo seleccionado y de los términos y condiciones incluidos en la opción de compra que Plantesia aportó al Fideicomiso.

5.9. 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 con 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 todos 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 que percibe el Beneficiario 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 el Performance Fee.

A efectos de determinar el monto del "Performance Fee", se calculará la Tasa Interna de Retorno del Proyecto en el último año de operación del Fideicomiso, considerando los flujos de fondos libres obtenidos por los inversores durante el período y el valor del patrimonio del fideicomiso, previo a su liquidación. La inversión inicial se actualizará en ese año, utilizando la tasa de descuento del 8%. A la diferencia resultante entre la inversión inicial actualizada a la TIR y la inversión actualizada al 8%, se le aplicará el porcentaje del 10% + IVA, obteniéndose de esta forma, el "Performance Fee" a pagar al Administrador en el último año.

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 con 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%.

5.10. 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.

5.11. Se deja constancia de 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.

En caso de que el Fideicomiso celebre operaciones de venta, cesión, transferencia o cualquier otra forma de comercialización de bonos de carbono, créditos de carbono, certificados de reducción de emisiones o instrumentos equivalentes generados por los activos fideicomitidos o vinculados a éstos (en adelante, los "Bonos de Carbono"), el Administrador tendrá derecho a percibir, en concepto de honorarios adicionales por implementación, negociación, coordinación de auditorías para el proceso de verificación y ejecución de dichas operaciones, una comisión equivalente al 2% (dos por ciento) más IVA del monto neto efectivamente percibido por el Fideicomiso derivado de cada operación.

Dicho honorario será devengado al momento de perfeccionarse la correspondiente operación y será pagadero al Administrador dentro de los 15 días hábiles siguientes a la efectiva percepción de los fondos por parte del Fideicomiso.

A los efectos del cálculo precedente, se entenderá por monto neto, la totalidad de las sumas ingresadas al Fideicomiso por concepto de venta o comercialización de los Bonos de Carbono, restando todos los costos asociados a dicha venta o comercialización, incluyendo los impuestos indirectos aplicables a la transacción.

Los honorarios previstos en la presente cláusula serán independientes y adicionales a cualquier otra remuneración u honorario que corresponda percibir al Administrador en virtud del presente Contrato.

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 de 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 DECIMO 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 y 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.

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 participantes 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.

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.), los mismos deberán ser informados por el Administrador al Fiduciario. El Fiduciario solicitará al Administrador y este deberá brindarla dentro de los 30 días siguientes a la comunicación de la transferencia, información sobre los nuevos accionistas a los efectos de realizar los procesos de debida diligencia establecido por la normativa legal y reglamentaria.

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. El arbitraje será de Derecho.

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)

El presente Contrato se regirá 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 para las Partes.

En el caso de que un tribunal competente declarara que algún aspecto de una disposición, o parte de esta, 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:

Fiduciario – Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión

Aclaración: Santiago Marchese

Calidad: Vicepresidente

Administrador - Plantesia Forest Asset Management S.A.S.

Aclaración: Lucia Basso

Calidad: Apoderada

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: [___] con RUT Nº [___], representada en este acto por [__], constituyendo domicilio a estos efectos en [__], en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II inscripto con RUT N° [_] [(en adelante el "**Tomador**" o la "**Tomadora**" indistintamente); Y, POR OTRA PARTE [*incluir datos de la persona física o jurídica dadora del ganado*] (en adelante el "**Dador**" y, conjuntamente con el Tomador, las "Partes");

LAS PARTES CONVIENEN EN LA CELEBRACIÓN DEL PRESENTE CONTRATO DE PASTOREO SIN TENENCIA DE CAMPO:

PRIMERO (Objeto).

1.1 El Tomador, en su calidad de propietario, poseedor y tenedor 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 Dador un contrato de pastoreo, de acuerdo con las disposiciones del Código Rural, Código Civil, y Ley 16.223, autorizando al Dador para que este último ingrese a los Inmuebles animales de tipo [ovina, bovina y equina] propiedad del Dador 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 Dador 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 Dador 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 Dador realizar en el Inmueble cualquier otra actividad.

1.3 La tenencia y posesión de los predios la mantiene la Tomadora, cuya actividad de forestación no deberá ser afectada, menoscabada, entorpecida o limitada en forma alguna por el pastoreo de los ganados que ingrese el Dador.

SEGUNDO (Cantidad de ganado).

El Dador podrá colocar en el Área de Pastoreo la cantidad máxima de ..... UG/ hectárea. Se deberá enviar a la Tomadora semestralmente la información de la cantidad de ganado existente en el predio, o en su defecto todas las veces que sea solicitado por la Tomadora, para lo cual la misma solicitará al Dador 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 Tomador, sirviendo los recibos de depósito expedidos por dicha institución como eficaz carta de pago.

En caso de atrasos por parte del Dador en el pago del Precio, se entenderá que existe incumplimiento por parte del Dador, 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 Dadora y concentrarlos 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 Dador 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 Dador asume la obligación de retirar los animales de su propiedad que se encuentren en pastoreo en las Áreas Forestadas, de aquellas áreas donde la Tomadora le indique que deban ser retirados a efectos de que la Tomadora 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 Tomadora sea necesaria para realizar las tareas de forestación en cuyo caso el Dador tendrá la obligación de retirar los animales de su propiedad de los Inmuebles. La Tomadora determinará a su sola discreción el tiempo en que dichas tareas deban realizarse y su duración, debiendo comunicar a la Dadora 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 Dadora 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 Dadora dará derecho a la Tomadora a rescindir el presente Contrato sin responsabilidad de su parte y reclamar los daños y perjuicios causados. La Dadora declara que nada tendrá que reclamar del Tomador 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 Dadora no deberá abonar pastoreo por las hectáreas reducidas. En el caso de operar tal reducción, la Tomadora reembolsará a la Dadora las cantidades que hayan sido adelantadas como pago de precio y que por tal concepto sean descontadas del pago correspondiente.

5.2 Cuando la Tomadora deba iniciar las tareas descriptas precedentemente, la Dadora deberá ajustarse a las nuevas áreas de pastoreo, lo que incluye la reducción de las mismas. De

ser necesario y considerando la total prioridad que la explotación forestal y actividades accesorias a la misma tiene para la Tomadora, 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 Tomadora comunicará a la Dadora 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 Dadora 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 Dadora no hubiera retirado todos los animales de su propiedad del Área Forestada será pasible de la multa descripta en la cláusula CUARTA del presente, sin perjuicio del derecho de la Tomadora 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 Dadora 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 Dadora se compromete a cumplir las obligaciones que se establecen en esta cláusula.

6.2 La Tomadora 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 Tomadora e informados a la Dadora.

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 Tomadora, 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 Dadora 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,

sociales, legales, etcétera), de forma tal de facilitar, permitir y no obstruir el mantenimiento del certificado de manejo forestal. Si la Tomadora 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 Dadora deberá modificar las condiciones para mitigar dicho impacto.

6.4 Para el caso de que el Tomador (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 Dadora se compromete a participar de las mismas. Queda terminantemente prohibido para el Dador cazar en las Áreas de Pastoreo, así como realizar fogatas, prender fuego o cualquier actividad similar.

6.4 Será obligación de la Dadora 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 Dadora 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 Tomadora.

SÉPTIMO (Cuidado y sanidad de las haciendas).

El Dador 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, hurtos, 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 Dador, estando todos bajo su exclusiva dependencia. En todo caso será de responsabilidad del Dador 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 Tomador no participará ni tendrá relación laboral alguna con el personal contratado a tales efectos. El personal, contratistas o subcontratistas que sean designados por el Dador para la vigilancia, sanidad o cuidado de los animales de su propiedad será de exclusiva

responsabilidad del Dador, 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 Tomador por cualquier reclamo que pudiera realizar un empleado o contratista del Dador. A efectos de evitar cualquier contingencia el Dador se compromete a presentar mensualmente al Tomador (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 Dador incumpla esta obligación o incumpla cualquier obligación laboral, el Tomador podrá rescindir este Contrato estableciéndose ello como condición resolutoria expresa.

NOVENO (Mejoras).

El Tomador pone a disposición de la Dadora, sin cargo adicional [_] mangas, [_] bretes, [_] corrales, en el estado en que actualmente se encuentran. La Tomadora no asume ninguna obligación de reparación o cuidado de las mangas, bretes, corrales y demás elementos que se ponen a disposición de la Dadora, ni responsabilidad alguna a dicho respecto. La Dadora 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 Dadora 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 Dadora 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 Dadora será responsable de todos los daños que pudiera causar a la Tomadora 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 Tomadora.

DÉCIMO SEGUNDO (Ingreso de haciendas).

La Dadora queda habilitada 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 Dadora 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 Tomadora. 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 lo tanto, el Tomador será responsable de sus obligaciones fiscales como propietario y tenedor de la tierra y la Dadora por las que le correspondan como tenedor del ganado en pastoreo y por los empleados que contrate.

DÉCIMO QUINTO (Cesión, Sub-pastoreo, etc.).

La Dadora no podrá ceder, dar en sub-pastoreo u otorgar a terceros cualquier tipo de derechos sobre el predio del Tomador. El incumplimiento de esta obligación por parte del Dador 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 Dadora deberá pagar al Tomador 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

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.

VIGÉCIMO PRIMERO (Domicilios).

Para todos los efectos de este contrato las Partes fijan como domicilios especiales los indicados como respectivamente suyos en la comparecencia.

VIGÉCIMO SEGUNDO (Prórroga de competencia).

/. 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 Tomadora se reserva la facultad de enajenar todo o parte de los Inmuebles comprendidos en este Contrato. En caso de que la Tomadora notifique al Dador que ha enajenado los Inmuebles o parte de ellos, ello constituirá una condición resolutoria expresa de este Contrato, comprometiéndose el Dador a desocupar los Inmuebles en un plazo máximo de 15 días corridos desde que el Tomador le comunique lo anterior.

Y en señal de conformidad se firman dos ejemplares de un mismo tenor en lugar y fecha antes indicados.

[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**: [___] de Inversión con RUT Nº [___], representada en este acto por [__], constituyendo domicilio a estos efectos en [__], en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II 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 regirá 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.

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 prorrogas, y habiendo alguna de las Partes comunicado su intención de no renovar el Plazo o alguna de sus prorrogas, 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 prorrogas el Arrendatario no desocupa la Superficie Arrendada en el plazo

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 U$S [__] (dólares estadounidenses [__]), lo que se compone por la suma de U$S [__] 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.

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

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 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

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 equilibro, 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

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.I, así como el cumplimiento de todas las obligaciones laborales, previsionales y de seguridad que correspondan respecto del personal afectado a la obra.

<u>DECIMO QUINTO. RESCISIÓN</u>: 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.

<u>DECIMO SEXTO. RESPONSABILIDAD E INDEMNIDAD POR DAÑOS</u>: 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,

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 pudiere 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

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 AUTOMATICA: 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 COLONIZACION: 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. ....., ..., inscripta en el Registro Único de Contribuyentes con el Nº ..... en el Banco de Previsión Social con el Nº ..... con domicilio a estos efectos en ....., Departamento de .....(adelante la "Contratista"); y por otra parte, ..., inscripta 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 Nº ..... 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	: 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.

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. Subsolado con una profundidad mínima de 50cm.

   iv. Primera y segunda pasada de excéntrica en faja (ancho: 1,2 metros).

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).

Convienen 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,

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 descripta 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: .....

En el caso de que se modifiquen las tareas por especificaciones técnicas, ambas Partes coordinaran 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

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 arrojaren 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 politica 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.

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.

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

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.

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 laudar 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).

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.

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 inscripta en el Registro Único Tributario con el Nº ....., 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

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 pie de Eucalyptus ..... [este ítem deberá ser incluido uno por cada especie]. El importe neto total aproximado de la compraventa de U$S .....(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 U$S .....- (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

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 quilaje será

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 regirán 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.

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

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 constatase 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.

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 [_]m2 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

luego del cierre de canteras. Cuando sea necesario se realizarán cateos para evaluar la calidad 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 señalizar 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 señalizará 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.

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 oreo, destrucción total o parcial de los desagües o sangradores laterales, por transito 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.

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 descriptos 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.

11.5 La Vendedora podrá inspeccionar el cumplimento 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.

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 a 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.,

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 VENDADEORA 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.

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

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

específica, la ejecución forzada por equivalente, o la resolución del Contrato con más los daños y perjuicios que se irroguen.

VIGÉSIMO PRIMERO (Pena). 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.

ANEXO 4: CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE Y MODIFICACIÓN

MODIFICACIÓN DEL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el 4 de agosto de 2026 entre,

POR UNA PARTE: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010, representada en este acto por Luis Marmissolle e Ian McConnell , titulares de las cédulas de identidad 1.887.669-3 y 1.740.017-2, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II" (en adelante el "**Fiduciario**"); y

POR OTRA PARTE: Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., RUT Nº 21.287643.0015, con domicilio en Misiones 1537 de esta ciudad y representado en este acto por Diego Labat, titular de la cédula de identidad número 2.938.493-2, en su calidad de apoderado, con facultades suficientes para este acto (en adelante, "**BEVSA**" o la "**Entidad Representante**" indistintamente); convienen en celebrar la modificación de Contrato de Entidad Representante (en adelante, la "**Modificación de Contrato de Entidad Representante**"), conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO (Antecedentes)

1.1. Con fecha 11 mayo de 2026, 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 denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR II".

1.2. Con fecha 20 de mayo de 2026, 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 y BEVSA, acordaron otorgar la Modificación de Contrato de Entidad Representante, a efectos de modificar determinadas cláusulas que se detallan a continuación.

SEGUNDO (Modificación de la Cláusula 1.2 Antecedentes)

Por la presente, 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 mínimo de emisión de U$S 47.000.000 (cuarenta y siete millones de dólares estadounidenses) y el monto máximo de emisión es de USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones) representado en títulos escriturales por un valor nominal individual de US$ 1 (dólares de los Estados Unidos de América uno). La suscripción de los Valores se realizará en forma inicial y mediante posteriores llamados de integración, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y Documento de Emisión."

TERCERO (Modificación de la Cláusula 10.3 numeral 5 Mayorías)

Por la presente, las Partes acuerdan modificar la Cláusula 10.3 numeral 5 del Contrato de Entidad Representante acordando las Partes otorgar nueva redacción a dicho numeral la cual quedará redactada a partir de la fecha en los siguientes términos:
"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 emitidos y en circulación (en adelante, "Mayoría Especial")."

CUARTO (Mismos Términos)

4.1. Los términos que figuran en esta Modificación de 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 Entidad Representante.

4.2. A efectos de todos los Documentos de Emisión, cuando se refiera a "Contrato de Entidad Representante" se deberá interpretar comprensivo del Contrato de Entidad Representante de 20 de mayo de 2026 conjuntamente con la presente modificación.

QUINTO (Vigencia del Contrato de Entidad Representante)

5.1. Se mantiene vigente el Contrato de Entidad Representante en todo lo no modificado por la presente Modificación de Contrato de Entidad Representante.

5.2. 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.

En señal de conformidad se firman dos (2) ejemplares de un mismo tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

P/ Fiduciario
Aclaración: Luis Marmissolle e Ian McConnell

P/ Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.
Aclaración: Diego Labat

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hy Nº 451200

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el 20 de mayo de 2026 entre,

POR UNA PARTE: Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, RUT Nº 214868640010, representada en este acto por Santiago Marchese, titular de la cédula de identidad 752.808-3, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Foresta Eucalyptus del Sur II" (en adelante el "**Fiduciario**"); y

POR OTRA PARTE: Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., RUT Nº 21.287643.0015, con domicilio en Misiones 1537 de esta ciudad y representado en este acto por Diego Labat, titular de la cédula de identidad número 2.938.493-2, en su calidad de apoderado, con facultades suficientes para este acto (en adelante, "BEVSA" o la "**Entidad Representante**" indistintamente); convienen en celebrar el presente contrato de entidad representante (en adelante, el "**Contrato de Entidad Representante**").

PRIMERO (Antecedentes)

1.1 El 11 de mayo de 2026, el Fiduciario, Plantesia Forest Asset Management SAS en su calidad de Administrador y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., en su calidad de Entidad Representante, suscribieron el Contrato de Fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II.

1.2 De acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y el Documento de Emisión, el monto mínimo de emisión de US$ 47.000.000 (cuarenta y siete millones de dólares estadounidenses) y el monto máximo de emisión es de USD 70.000.000 (dólares estadounidenses setenta millones) representado en títulos escriturales por un valor nominal individual de US$ 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América mil). La suscripción de los Valores se realizará en forma inicial y mediante posteriores llamados de integración, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y Documento de Emisión.

1.3 Considerando la experiencia de Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. en operaciones similares, se acordó designar a ésta como representante de los Valores bajo la Emisión, siendo intención de la Entidad Representante y del Fiduciario formalizar dicha contratación a través del presente Contrato de Entidad Representante.

1.4 La Entidad Representante reconoce que su actuación se regirá de acuerdo con 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 Nº 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 Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. 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 Nº 18.627, el Decreto Reglamentario Nº 322/011 y demás normas reglamentarias y/o complementarias.

3.2 En función de lo anterior, Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. 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 tal 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 provocársele 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: (1) los montos que se suscribieron; (2) el monto de los Valores efectivamente integrados en cada etapa; (3) 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 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

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 el Documento de Emisión.

SEXTO (Obligaciones de la Entidad Representante):

6.1 La Entidad Representante asumirá las siguientes obligaciones:

(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 Distribuibles 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 de que los Titulares no puedan adoptar alguna decisión por falta de quorum 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, órdenes 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 (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).

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 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.

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 nueva Entidad Representante 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 lograra la Mayoría Especial para designar la nueva Entidad Representante, o habiendo sido designada 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 Representante, quien 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, quien 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 Asamblea de Titulares que hubiera convocado la Entidad Representante de acuerdo con el 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 % (veinticinco por ciento) 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. 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.

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 mas 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 controladas hubieran adquirido Valores ello deberá ser declarado por el Fiduciario y respecto de los mismos 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 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 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 los Titulares a prorrata de su respectiva participación en el monto total de la Emisión. En caso de que en cumplimiento de esta cláusula, un Titular entregare a la Entidad Representante (para su distribucion entre los restantes Titulares) importes cobrados bajo sus Valores, la Entidad Representante deberá implementar el mecanismo de prorrateo 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 estadounidenses) 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 período 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), que 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.

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 regirá 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: Diego Labat

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Hy Nº 451205

ESC. FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO - 16208/3

ARANCEL OFICIAL
Artículo: 8
Decreto Ley: 1654
Monto Unitario: 315
Fol. Suplemento: -

CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE con el documento original del mismo tenor, que he tenido a la vista y con el cual he cotejado. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante las oficinas públicas y/o privadas, nacionales y/o extranjeras que correspondan, expido el presente en seis hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Hy Números 451200 a 451205, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el día veinticinco de mayo de dos mil veintiséis.

MONTEPIO NOTARIAL $ 175,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 112978 38

MONTEPIO NOTARIAL $ 50,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 010174 3

MONTEPIO NOTARIAL $ 50,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 010174 2

MONTEPIO NOTARIAL $ 20,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 006712 33

MONTEPIO NOTARIAL $ 20,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 006712 32

FLORENCIA LARRABURU ACEVEDO
ESCRIBANA PÚBLICA

ANEXO 5: ACTA DE DIRECTORIO DEL FIDUCIARIO QUE DISPUSO LA EMISIÓN, SUS TÉRMINOS Y CONDICIONES Y LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES

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 11 de mayo de 2026, 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 en calidad de Vicepresidente, el Sr. Jorge Borlandelli en su calidad de Director 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 II" 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 70.000.000 (dólares estadounidenses, setenta millones), 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 II") disponga la emisión de los siguientes valores con las siguientes características (y aquellas otras que surjan de solicitudes o modificaciones a juicio del Banco Central del Uruguay):

Denominación	Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II
Fideicomitentes	Los futuros suscriptores y tenedores de los Valores y Plantesia Forest Asset Management S.A.S. ("Plantesia") quién adquirirá Valores por el 5% del monto total de la Emisión ("Certificados de Participación del Administrador"), conforme lo establecido en la cláusula 14.7 del Contrato del Fideicomiso.
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 70.000.000.
Monto Mínimo de la Emisión	El monto mínimo de la emisión es de USD 47.000.000.
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 (dólares estadounidenses uno)
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 15 años contados desde el Día de la Emisión, pudiendo realizarse la extinción anticipada del Fideicomiso en los términos que surgen de la cláusula sexta del Contrato de Fideicomiso. El plazo de 15 años referido anteriormente podrá ser extendido hasta por un plazo total de 18 años por Mayoría Especial de la Asamblea de Titulares en los términos establecidos por el Contrato de Fideicomiso.
Destino de los fondos provenientes de la Emisión	Las sumas que obtenga el Fiduciario por la Emisión de los Valores, deducidos todos los Gastos del Fideicomiso, 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.
Identificación del Sector de actividad del que proviene el riesgo de pago del valor	Sección A: División 02-Forestación y Producción de Madera
Objeto	Mediante la celebración del Contrato de Fideicomiso se constituye el "Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur II" 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.
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. La Opción de Compra se firmó con fecha 12 de febrero de 2026, con un plazo de 8 meses, sujeto al cumplimiento de determinado hitos y condiciones tales como: celebración del contrato del Fideicomiso, emisión de los valores y firma del boleto de reserva adjunto en la misma. 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 las cláusulas 4.1. 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 226/007; (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 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) 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 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.
Adquisición de Nuevos Inmuebles	El Fideicomiso podrá asimismo adquirir Nuevos Inmuebles, adicionales a los comprendidos en la Opción de Compra, así como arrendar inmuebles rurales propiedad de terceros, todo ello de conformidad con el Plan de Negocios y con los procedimientos y mayorías establecidos en el Contrato de Fideicomiso.
Plan de Negocios	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 de este Prospecto.
Proyecto	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. 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. Los establecimientos cuentan con plantaciones de Eucalyptus Globulus y otras especies de Eucalyptus 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*. A su vez, se prevé la incorporación de Nuevos Inmuebles y para ello se podrán realizar sucesivas Capital calls (de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso)).
Patrimonio Fiduciario	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: (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 (ii) todos los montos recibidos por la emisión de los Valores; (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); (iv) las inversiones que se realicen en los activos financieros identificados en la cláusula 4.8. del Contrato de Fideicomiso y sus rendimientos; (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
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.
Distribuciones de los Montos Distribuibles	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.
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 previsiones 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 previsiones 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.
Montos Remanentes	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).
Causales de extinción anticipada del Fideicomiso	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. 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.
Reserva Final	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. 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. 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.
Contrato de Administración	Significa al 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.
Presupuesto Anual del Fideicomiso	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.
Remuneración del Administrador	En contraprestación por los servicios prestados bajo el Contrato de Administración, el Administrador tendrá derecho a percibir: a) un honorario anual equivalente a USD 42 más IVA por hectárea total en los inmuebles propiedad y arrendados del Fideicomiso reajustable 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. El honorario anual del Administrador se pagará la fecha de adquisición de los inmuebles 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 1,0% 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 adquisición de los inmuebles 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 1,0% indicado precedentemente, tomándose para ello el balance cerrado a la misma fecha de verificación de las hectáreas totales (31 de diciembre de cada año). En caso de que durante cualquier año de vigencia del Contrato el Fideicomiso adquiera la propiedad de nuevos inmuebles, incrementándose en consecuencia la cantidad de hectáreas bajo su titularidad, el Honorario Anual correspondiente a dicho año se ajustará en función de la nueva cantidad de hectáreas efectivamente incorporadas. A tales efectos, el incremento del Honorario Anual se calculará de forma proporcional al período comprendido entre la fecha de adquisición de los respectivos inmuebles y la finalización del año correspondiente, considerando para ello el valor por hectárea establecido (USD 42 más IVA por hectárea). b) El administrador tendrá derecho a cobrar un honorario mensual desde la Fecha de Emisión de los valores y hasta la adquisición de los inmuebles de USD 15.000 + iva, por concepto de gestiones comerciales y financieras del fideicomiso, preparación y seguimiento de tramites ante organismos públicos INC, DGF, DINACA y PE para asegurar la viabilidad legal, productiva del proyecto. Potencial participación en auditorías de certificación FSC, revisión de contratos vinculados al uso de los predios, contratos de suministro y pastoreos. Apoyo legal y dominial para la compraventa. Coordinación operativa para la entrega de los campos, incluyendo viviendas, equipamiento, infraestructura, etc. c) Honorario por única vez de USD 285.000 + iva por selección de patrimonio, análisis de las propiedades, inventarios y avaluo, y negociación del activo seleccionado y los términos y condiciones incluidos en la opción de compra que Plantesia aportó al fideicomiso. d) Adicionalmente al honorario anual, una compensación por desempeño ("Performance Fee"): 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 que percibe el Beneficiario 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 el Performance Fee. A efectos de determinar el monto del "Performance Fee", se calculará la Tasa Interna de Retorno del Proyecto en el último año de operación del Fideicomiso, considerando los flujos de fondos libres obtenidos por los Inversores durante el período y el valor del patrimonio del fideicomiso, previo a su liquidación. La inversión inicial se actualizará en ese año, utilizando la tasa de descuento del 8%. A la diferencia resultante entre la Inversión Inicial actualizada a la TIR y la inversión actualizada al 8%, se le aplicará el porcentaje del 10% + IVA, obteniéndose de esta forma, el "Performance Fee" a pagar al Administrador en el último año. 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%.
Remuneración del Fiduciario	USD 5.500 más IVA alcanzado el Monto Mínimo de la Emisión. Desde emitidos USD 47.000.001 hasta USD 70.000.000 un adicional de USD 0.0035% más IVA con un tope de USD 800 más IVA. La remuneración del Fiduciario 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.

	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.
Comisiones	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.
Asambleas de Titulares	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. 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. 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. 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.
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 y también en la Bolsa de Valores de Montevideo.
Período, lugar y fecha de Suscripción	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: 1. Tramo Minorista: La suscripción del Tramo Minorista se realizará en BEVSA entre las 10.00 horas y las 12.00 horas del FECHA, 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 (AFAP's, Empresas Aseguradoras, Cajas Paraestatales o Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).

	2. 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 FECHA, 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 décimo cuarto del Contrato de Fideicomiso que no rige para este tramo general la restricción que se establecía 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 FECHA, hora en la cual se cerrará el período de suscripción. El monto a ser suscripto en esta Segunda Etapa deberá ser el 0,6% 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.
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 suscripto 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 Mínimo 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 Mínimo de la Emisión se deberá integrar por cada adjudicatario a prorrata de su respectiva participación hasta completar el 20% del Monto Mínimo 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 hasta por un monto máximo equivalente al 80% del Monto de la Emisión (monto suscripto). 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 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 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.
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 de los Valores en el Registro de Emisores y Valores que lleva el Banco Central del Uruguay, en BEVSA y en BVM.
Calificadora de Riesgo	CARE Calificadora de Riesgo SRL
Calificación	A definir
Asesor Legal de la Emisión	Oreggia & Beyhaut
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. 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.

Geoffrey Hooper
Presidente

Santiago Marchese
Vicepresidente

Ian McConnell
Síndico

Jorge Boriandelli
Director

TESTIMONIO POR EXHIBICIÓN: Concuerda bien y fielmente con el acta de Directorio de la sociedad "Winterbotham Fiduciaria S.A. - Administradora de Fondos de Inversión" de fecha 11 de mayo de 2026, transcripta en el Libro de Actas de Directorio número 6 de dicha sociedad, a fojas 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24 y 25, que tengo a la vista y con el 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 "Hx", números 759833 al 759837 inclusive, que sello, signo y firmo en Montevideo, el día veinte de mayo de dos mil veintiséis.

ARANCEL OFICIAL
Artículo: 8º
Honorario: $ 1473
Mont. Not: $ 280
Fdo. Gremial: $ —

MONTEPIO NOTARIAL $ 75,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 112694 19
MONTEPIO NOTARIAL $ 50,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 010302 25
MONTEPIO NOTARIAL $ 50,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 009961 48
MONTEPIO NOTARIAL $ 5,00 LEY 17.437 REPÚBLICA O. DEL URUGUAY 052767 50

JUAN RICARDO ROMERO DÍAZ
ESCRIBANO PÚBLICO

ANEXO 6: ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

ESTADOS FINANCIEROS
INTERMEDIOS
AL 30 DE JUNIO DE 2026
CON INFORME DE REVISIÓN

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Estados financieros intermedios correspondientes al periodo finalizado al 30 de junio de 2026 con Informe de Revisión

CONTENIDO

- Informe de Revisión sobre los estados financieros intermedios
- Estado de situación financiera intermedio
- Estado de ganancias y pérdidas intermedio
- Estado de otros resultados integrales intermedio
- Estado de flujos de efectivo intermedio
- Estado de cambios en el patrimonio intermedio
- Notas a los estados financieros intermedio

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 2026, 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 intermedios 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.

Victoria Plaza Office Tower
Plaza Independencia 753 - Piso 12
Tel.: +(598) 2902 0000
www.auren.com

3. Conclusión

Basados en la revisión realizada, no ha llegado a nuestro conocimiento ninguna cuestión que nos lleve a pensar que los referidos estados financieros intermedios no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN al 30 de junio de 2026, los resultados integrales de sus operaciones, los flujos de efectivo y la evolución del patrimonio, por el período finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables y los criterios de valuación y exposición dictados por el Banco Central del Uruguay.

Montevideo, 20 de agosto de 2026

Por AUREN

Timbres de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios debitado por el Banco Central del Uruguay

Cra. Andrea Beltrán
Socia de Auditoría
CJPPU 80.486

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Estado de situación financiera

Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio 2026

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

		UY$	
	Nota	30/06/2026	31/12/2025
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.1	18.100.357	12.861.440
Deudores comerciales	4.2	3.585.105	3.065.199
Otros activos	4.3	3.673.695	4.046.482
Total activo corriente		**25.359.157**	**19.973.121**
Activo no corriente			
Inversiones	4.4	75.084.326	73.349.587
Total activo no corriente		**75.084.326**	**73.349.587**
TOTAL ACTIVO		***100.443.483***	***93.322.708***
CUENTAS DEUDORAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA	6	***13.125.944***	***154.236.750***
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo corriente			
Otras cuentas por pagar	4.6	5.109.297	2.188.133
Préstamos y obligaciones	4.7	902.334	1.835.388
Total pasivo corriente		**6.011.631**	**4.023.521**
Pasivo no corriente			
Préstamos y obligaciones	4.7	43.181.865	42.024.708
Total pasivo no corriente		**43.181.865**	**42.024.708**
TOTAL PASIVO		***49.193.496***	***46.048.229***
Patrimonio	4.8		
Aportes de propietarios		10.103.819	10.103.819
Reservas		2.020.764	2.020.764
Resultados acumulados		39.125.404	35.149.896
Total patrimonio		***51.249.987***	***47.274.479***
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		***100.443.483***	***93.322.708***
CUENTAS ACREEDORAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA	6	***13.125.944***	***154.236.750***

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios.

AUREN - Iniciado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Estado de ganancias y pérdidas

Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio 2026

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

		UY$	
	Nota	**30/06/2026**	**30/06/2025**
Ingresos de actividades ordinarias	5.1	16.390.259	16.405.650
Resultado bruto		**16.390.259**	**16.405.650**
Gastos de administración	5.2	(12.178.151)	(12.150.717)
Resultado operativo		**4.212.108**	**4.254.933**
Resultado de inversiones y financiamiento	5.3	1.291.361	(3.409.994)
Resultado antes de impuestos		**5.503.469**	**844.939**
Impuesto a la renta		(1.527.961)	(1.161.468)
RESULTADO DEL PERÍODO		***3.975.508***	***(316.529)***

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios.

AUREN - Inicializado a los efectos
de su identificación con nuestro
Informe de fecha 20/08/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Estado de otros resultados integrales

Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio 2026

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	UY$	
	30/06/2026	30/06/2025
RESULTADO DEL PERÍODO	***3.975.508***	***(316.529)***
Otros resultados integrales	-	-
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO	***3.975.508***	***(316.529)***

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios.

AUREN - Iniciado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN
Estado de flujos de efectivo
Correspondiente al período intermedio finalizado al 30 de junio 2026
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

		UY$	
	Nota	30/06/2026	30/06/2025
FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES OPERATIVAS			
Resultado del ejercicio		3.975.508	(316.529)
Ajustes por ingresos y gastos que no requirieron uso de efectivo:			
Resultado de inversiones	4.4	(1.734.739)	7.073.707
Resultado operativo después de ajustes		**2.240.769**	**6.757.178**
Variaciones de rubros operativos			
Deudores comerciales		(519.906)	1.054.294
Otros activos		372.787	1.958.802
Otras cuentas por pagar		2.921.164	778.040
Flujos generados por actividades de operación		**5.014.814**	**10.548.314**
FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Intereses cobrados		943.977	1.103.765
Flujos netos generados por actividades de inversión		**943.977**	**1.103.765**
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Variación por préstamos	4.7	224.103	(8.523.424)
Intereses pagados		(943.977)	(1.103.765)
Flujos netos procedentes de actividades de financiación		**(719.874)**	**(9.627.189)**
Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo		**5.238.917**	**2.024.890**
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo		**12.861.440**	**26.718.569**
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período		**18.100.357**	**28.743.459**

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Estado de cambios en el patrimonio

Correspondiente al periodo intermedio finalizado al 30 de junio de 2026

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Aportes de propietarios	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1º de enero de 2026	**10.103.819**	**2.020.764**	**35.149.896**	**47.274.479**
Cambios en el patrimonio				
Resultado del periodo	-	-	3.975.508	3.975.508
Resultado integral del periodo	-	-	3.975.508	3.975.508
Total transacciones patrimoniales	**-**	**-**	**3.975.508**	**3.975.508**
Saldos finales al 30 de junio de 2026	**10.103.819**	**2.020.764**	**39.125.404**	**51.249.987**

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios.

AUREN - Inicialado a los efectos
de su identificación con nuestro
Informe de fecha 20/08/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Estado de cambios en el patrimonio

Correspondiente al periodo intermedio finalizado al 30 de junio de 2025

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Aportes de propietarios	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1º de enero de 2025	**10.103.819**	**2.020.764**	**48.096.775**	**60.221.358**
Cambios en el patrimonio				
Resultado del período	-	-	(316.529)	(316.529)
Resultado integral del periodo	-	-	(316.529)	(316.529)
Total transacciones patrimoniales	**-**	**-**	**(316.529)**	**(316.529)**
Saldos finales al 30 de junio de 2025	**10.103.819**	**2.020.764**	**47.780.246**	**59.904.829**

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios.

AUREN - Iniciado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS AL
30 DE JUNIO DE 2026

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 Lekyfran 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 finalizó con el trámite de reforma de estatutos de la Sociedad cambiando el nombre de Lekyfran Sociedad Anónima, a su nombre actual, 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., su domicilio se encuentra en Av. de las Américas 8000, Canelones.

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 2025 fueron aprobados por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad realizada el 10 de abril de 2026.

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.

AUREN - Inicializado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 Standars 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, en virtud de lo establecido por el Decreto 124/011 de fecha 1° de abril de 2011 para emisores de oferta pública, dado que la Sociedad se encuentra excluida de la aplicación del Decreto 291/014 por la Sección 1 de la NIIF para las Pymes.

Las referidas normas comprenden:

a) Las Normas Internacionales de Información Financiera.
b) Las Normas Internacionales de Contabilidad.
c) Las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones.

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 utilizando la clasificación basada en la función de estos.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes ocurridos en el ejercicio originados en actividades operativas, de inversión y de financiamiento. Efectivo y equivalentes incluyen el efectivo disponible y depósitos a la vista en bancos, los cuales se detallan en la Nota 4.9.

Al tratarse de estados financieros intermedios, la Norma Internacional de Contabilidad Nº 34 establece que la información comparativa respecto al estado de ganancias y pérdidas, de otros resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio, debe realizarse respecto a igual período del ejercicio anterior.

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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 período.

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:

	Cotización (Pesos uruguayos por monedas)	
Moneda	**30/06/2026**	**31/12/2025**
Dólares estadounidenses	40,116	39,041
Unidades indexadas	6,6011	6,4234

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.

AUREN - Iniciado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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.

AUREN - Inicializado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 ejercicio 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.

AUREN - Iniciado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

Al final de cada ejercicio 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, se activan 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:

Concepto	Años
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.

AUREN - Iniciado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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.

AUREN - Inicializado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 ejercicios 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 2026 y 31 de diciembre de 2025 se compone de saldos en cuenta corriente en bancos locales y del exterior.

4.2 Deudores comerciales

El saldo al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	30/06/2026	**31/12/2025**
Deudores simples plaza	3.551.281	2.941.926
Otros deudores a cobrar	33.824	123.273
	3.585.105	**3.065.199**

4.3 Otros activos

El saldo al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

		UY$	
	Nota	**30/06/2026**	**31/12/2025**
Corriente			
Intereses a cobrar		2.438.557	2.478.180
Certificados de crédito		2.056.148	-
Intereses a cobrar - bono		857.146	834.177
Partes relacionadas	9.1	457.792	562.131
Préstamos al personal		116.738	66.131
Adelanto a proveedores		3.778	-
Créditos fiscales		-	1.175.626
Anticipo de sueldos		-	273.970
Intereses a vencer		(2.256.464)	(1.343.733)
		3.673.695	**4.046.482**
No corriente			
Intereses a cobrar		-	198.903
Intereses a cobrar - bono		5.358.177	5.570.402
Intereses a vencer		-	(198.903)
Intereses a vencer - bono		(5.358.177)	(5.570.402)
		-	**-**

AUREN - Iniciado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

4.4 Inversiones

El saldo al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

		UY$	
	Nota	**30/06/2026**	**31/12/2025**
Depósitos en garantía	4.4.1	61.777.496	60.118.904
Títulos en garantía	4.4.2	13.306.830	13.230.683
		75.084.326	**73.349.587**

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 Artículo 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.

AUREN - Inicializado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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)
	2.817.050

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
17/08/2022	34.667
16/08/2023	34.667
15/08/2024	34.666
15/01/2025	(37.625)
	1.076.425

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 30/06/2026	Importe al 30/06/2026 en USD
Bono Global Uruguay	28/10/2034	317.000	104,640	331.709

Nombre	Vencimiento	Valor Nominal USD	Vector precio al 31/12/2025	Importe al 31/12/2025 en USD
Bono Global Uruguay	28/10/2034	317.000	106,906	338.892

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

4.5 Propiedades, planta y equipo

El saldo al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$		
	Muebles y Útiles	**Equipamientos de oficina**	**Totales**
Valores brutos			
Saldos al 1º de enero de 2025	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Saldos al 31 de diciembre de 2025	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Saldos al 30 de junio de 2026	**210.656**	**238.066**	**448.722**

	Muebles y Útiles	**Equipamientos de oficina**	**Totales**
Depreciación acumulada			
Saldos al 1º de enero de 2025	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Saldos al 31 de diciembre de 2025	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Saldos al 30 de junio de 2026	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Valores netos			
Saldos al 31 de diciembre de 2025	**-**	**-**	**-**
Saldos al 30 de junio de 2026	**-**	**-**	**-**

4.6 *Otras cuentas por pagar*

El saldo al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	30/06/2026	**31/12/2025**
Provisión cuentas a pagar	2.493.159	214.444
Provisión impuestos	804.834	1.456.521
Partes relacionadas	783.064	-
Acreedores por cargas sociales	450.433	-
Acreedores varios	292.049	419.032
Otras deudas	104.121	98.136
Anticipo de clientes	181.637	-
	5.109.297	**2.188.133**

AUREN - Incorporado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

4.7 Préstamos y obligaciones

El saldo al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	30/06/2026	**31/12/2025**
Corriente		
Intereses a pagar	2.427.584	2.467.501
Intereses a vencer	(1.525.250)	(632.113)
	902.334	**1.835.388**
No corriente		
Prestamos bancarios	40.519.166	39.433.362
Prestamos no bancarios	2.662.699	2.591.346
Intereses a pagar	-	198.903
Intereses a vencer	-	(198.903)
	43.181.865	**42.024.708**

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 2026 y 31 de diciembre de 2025:

	30/06/2026			
	USD	**Tasa %**	**Mayor a 1 año en USD**	**Importe en UY$**
Préstamos bancarios	260.050	4,97%	260.050	10.432.166
Préstamos bancarios	250.000	4,56%	250.000	10.029.000
Préstamos bancarios	500.000	4,56%	500.000	20.058.000
Préstamo no bancarios	66.375		66.375	2.662.699
			1.076.425	**43.181.865**

	31/12/2025			
	USD	**Tasa %**	**Mayor a 1 año en USD**	**Importe en UY$**
Préstamos bancarios	260.050	4,97%	260.050	10.152.612
Préstamos bancarios	250.000	4,75%	250.000	9.760.250
Préstamos bancarios	500.000	5,25%	500.000	19.520.500
Préstamo no bancarios	66.375		66.375	2.591.346
			1.076.425	**42.024.708**

AUREN - Inicializado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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
Saldo al 30/06/2026	**10.103.819**

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 constitución 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
12/04/2023	335.944
15/04/2024	286.987
Saldo al 30/06/2026	**2.020.764**

AUREN - Iniciado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

5. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

5.1 Ingresos de actividades ordinarias

El saldo al 30 de junio de 2026 y 2025 corresponde a los honorarios fiduciarios y honorarios de administración devengados en el periodo.

5.2 Gastos de administración

El saldo al 30 de junio de 2026 y 2025 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	30/06/2026	**30/06/2025**
Retribuciones y cargas sociales	7.477.537	7.259.147
Honorarios profesionales	3.982.967	4.289.918
Impuestos, tasas y contribuciones	556.575	464.703
Otros gastos	133.473	111.011
Seguros	27.599	25.938
	12.178.151	**12.150.717**

5.3 Resultado de inversiones y financiamiento

El saldo al 30 de junio de 2026 y 2025 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	30/06/2026	**30/06/2025**
Intereses ganados	1.122.512	1.567.458
Otros ingresos	54.005	747.039
Gastos bancarios	(184.135)	(305.647)
Resultado por depósito	873.228	(1.003.100)
Intereses perdidos	(943.977)	(1.103.765)
Diferencia de cambio	369.728	(3.311.979)
	1.291.361	**(3.409.994)**

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 Inversión Estrategia Ingresos, Estrategia Crecimiento, Estrategia Renta Fija Global y Estrategia Renta Variable Global.

Al 30 de junio de 2026 y 31 de diciembre de 2025, la Sociedad mantenía fondos en la cuenta corriente en dólares del BCU por USD 327.200 (equivalentes a UY$ 13.125.944) y USD 3.950.635 (equivalentes a UY$ 154.236.750) respectivamente.

AUREN - Inicializado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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.

AUREN - Inicializado a los efectos
de su identificación con nuestro
Informe de fecha 20/08/2026

El cuadro siguiente muestra un desglose de la posición monetaria neta en las monedas en las que opera:

	30/06/2026		
	USD	**UI**	**Equiv. en UY$**
Activo			
Efectivo y equivalentes de efectivo	447.568	-	17.954.638
Deudores comerciales	89.451	-	3.588.416
Otros activos	28.816	-	1.155.983
Inversiones	1.408.134	2.817.050	75.084.326
Total activo	**1.973.969**	**2.817.050**	**97.783.363**
Pasivo			
Otras cuentas por pagar	85.480	-	3.429.116
Préstamos y obligaciones	1.098.918	-	44.084.199
Total pasivo	**1.184.398**	**-**	**47.513.315**
Posición neta activa	**789.571**	**2.817.050**	**50.270.048**

	31/12/2025		
	USD	**UI**	**Equiv. en UY$**
Activo			
Efectivo y equivalentes	329.434	-	12.861.433
Deudores comerciales	78.513	-	3.065.199
Otros activos	68.064	-	2.657.287
Inversiones	1.415.317	2.817.050	73.349.587
Total activo	**1.891.328**	**2.817.050**	**91.933.505**
Pasivo			
Otras cuentas por pagar	30.917	-	1.207.031
Préstamos y obligaciones	1.123.437	-	43.860.096
Total pasivo	**1.154.354**	**-**	**45.067.127**
Posición neta activa	**736.974**	**2.817.050**	**46.866.378**

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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 RESTRICCIÓNES AL USO DE LOS ACTIVOS

De acuerdo con 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.

AUREN - Inicciado a los efectos
de su identificación con nuestro
Informe de fecha 20/08/2026

9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

9.1 Partes relacionadas

Los saldos mantenidos con partes relacionadas son los siguientes:

		UY$	
	Nota	**30/06/2026**	**31/12/2025**
ACTIVO			
Efectivo y equivalentes			
WTC International Bank Corporation	4.1	9.850.011	9.410.091
		9.850.011	**9.410.091**
Otros activos			
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	4.3	457.792	562.131
		457.792	**562.131**
Total activos		**10.126.992**	**9.972.222**
PASIVO			
Otras cuentas por pagar			
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	4.6	783.064	-
		783.064	**-**
Total pasivos		**783.064**	**-**

Las transacciones efectuadas con las partes relacionadas son las siguientes:

	UY$	
	30/06/2026	**30/06/2025**
INGRESOS		
Resultados de inversiones y financiamientos		
WTC International Bank Corporation	439.925	-
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	-	116.428
	439.925	**116.428**
Total ingresos	**439.925**	**116.428**
EGRESOS		
Gastos de Administración		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	(3.893.268)	(3.435.258)
	(3.893.268)	**(3.435.258)**
Resultados de inversiones y financiamientos		
WTC International Bank Corporation	-	(2.378.826)
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	(51.396)	-
	(51.396)	**(2.378.826)**
Total egresos	**(3.944.664)**	**(5.814.084)**

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 10 de abril de 2026 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 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.

AUREN - Inicializado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

10.4 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.

10.5 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.

10.6 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.

10.7 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.

10.8 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.

10.9 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

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 20/08/2026

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 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. Al 31 de diciembre de 2025 todos los Títulos Mixtos del Fideicomiso se encontraban integrados por un valor nominal total de USD 100.000.000.

10.11 Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur

Con fecha 1° de marzo de 2023, mediante resolución RR-SSF-2023-104, la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay inscribió al Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur en el Registro del Mercado de Valores. Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión actúa como Fiduciario Financiero. Con fecha 10 de abril de 2023, se produjo la primera emisión del Fideicomiso por un monto de USD 11.100.000. A su vez, con fecha 19 de septiembre de 2023 se realizó la segunda emisión de certificados de participación del fideicomiso por un monto total de USD 44.400.000 estando al cierre del presente ejercicio integrados la totalidad de los USD 55.500.000 suscritos por los titulares.

10.12 Fideicomiso de Garantía Sindicado Sinergia

Con fecha 11 de diciembre de 2025, la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso de garantía de Obligaciones Garantizadas. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados en el mes de diciembre 2025.

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 PERIODO

Con fecha 11 de mayo de 2026 la Sociedad suscribió un contrato como Fiduciario de un nuevo fideicomiso financiero. A la fecha dicho contrato se encuentra sujeto a aprobación por parte del Banco central del Uruguay.

Con posterioridad al 30 de junio de 2026, salvo por lo detallado anteriormente, 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 20/08/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

ESTADOS FINANCIEROS
EJERCICIO FINALIZADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
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 2025
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

A los Señores Directores y Accionistas
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 2025, 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 2025, 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 4. "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. 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.

Los responsables del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Sociedad.

4. 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, debido 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 incorreción 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.

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, basándose 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 revelada 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.

Montevideo, 30 de marzo de 2026

Por AUREN

Timbres de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios debitado por el Banco Central del Uruguay

Cra. Andrea Beltrán
Socia de Auditoría
CJPPU 80.486

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN
Estado de situación financiera
Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre 2025
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

		UY$	
	Nota	31/12/2025	31/12/2024
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.1	12.861.440	26.718.569
Deudores comerciales	4.2	3.065.199	4.268.551
Otros activos	4.3	4.046.482	3.652.770
Total activo corriente		**19.973.121**	**34.639.890**
Activo no corriente			
Inversiones	4.4	73.349.587	80.836.709
Total activo no corriente		**73.349.587**	**80.836.709**
TOTAL ACTIVO		***93.322.708***	***115.476.599***
CUENTAS DEUDORAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA	6	***154.236.750***	***261.571.105***
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo corriente			
Otras cuentas por pagar	4.6	2.188.133	3.402.924
Préstamos y obligaciones	4.7	1.835.388	2.760.589
Total pasivo corriente		**4.023.521**	**6.163.513**
Pasivo no corriente			
Préstamos y obligaciones	4.7	42.024.708	49.091.728
Total pasivo no corriente		**42.024.708**	**49.091.728**
TOTAL PASIVO		***46.048.229***	***55.255.241***
Patrimonio	4.8		
Aportes de propietarios		10.103.819	10.103.819
Reservas		2.020.764	2.020.764
Resultados acumulados		35.149.896	48.096.775
Total patrimonio		***47.274.479***	***60.221.358***
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		***93.322.708***	***115.476.599***
CUENTAS ACREEDORAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA	6	***154.236.750***	***261.571.105***

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

AUREN - Inicialada a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN
Estado de ganancias y pérdidas
Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre 2025
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

		UY$	
	Nota	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Ingresos de actividades ordinarias	5.1	32.430.569	30.601.458
Resultado bruto		**32.430.569**	**30.601.458**
Gastos de administración	5.2	(23.162.072)	(22.382.818)
Resultado operativo		**9.268.497**	**8.218.640**
Resultado de inversiones y financiamiento	5.3	(3.051.892)	6.594.156
Resultado antes de impuestos		**6.216.605**	**14.812.796**
Impuesto a la renta		(1.663.484)	(3.750.903)
RESULTADO DEL EJERCICIO		***4.553.121***	***11.061.893***

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

AUREN - Inicialada a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN
Estado de otros resultados integrales
Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre 2025
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	UY$	
	31/12/2025	31/12/2024
RESULTADO DEL EJERCICIO	***4.553.121***	***11.061.893***
Otros resultados integrales	-	-
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO	***4.553.121***	***11.061.893***

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN
Estado de flujos de efectivo
Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre 2025
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

		UY$	
	Nota	31/12/2025	31/12/2024
FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES OPERATIVAS			
Resultado del ejercicio		4.553.121	11.061.893
Ajustes por ingresos y gastos que no requirieron uso de efectivo:			
Resultado de inversiones	4.4	7.487.122	(7.405.397)
Resultado operativo después de ajustes		**12.040.243**	**3.656.496**
Variaciones de rubros operativos			
Deudores comerciales		1.203.352	(1.444.907)
Otros activos		(393.712)	(1.272.938)
Otras cuentas por pagar		(1.214.791)	645.603
Flujos procedentes de actividades de operación		**11.635.092**	**1.584.254**
FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Intereses cobrados		2.156.222	2.253.018
Flujos netos generados por actividades de inversión		**2.156.222**	**2.253.018**
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Variación por préstamos	4.7	(7.992.221)	6.955.313
Intereses pagados		(2.156.222)	(2.253.018)
Distribución de dividendos		(17.500.000)	-
Flujos netos procedentes de actividades de financiación		**(27.648.443)**	**4.702.295**
Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo		**(13.857.129)**	**8.539.567**
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio		**26.718.569**	**18.179.002**
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio		**12.861.440**	**26.718.569**

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

AUREN - Inicialadb a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN
Estado de cambios en el patrimonio
Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	Aportes de propietarios	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1º de enero de 2024		**10.103.819**	**1.733.777**	**37.321.869**	**49.159.465**
Cambios en el patrimonio					
Resultado del ejercicio		-	-	11.061.893	11.061.893
Resultado integral del ejercicio		-	-	11.061.893	11.061.893
Constitución de reservas	4.8.2	-	286.987	(286.987)	-
Total transacciones patrimoniales		**-**	**286.987**	**10.774.906**	**11.061.893**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2024		**10.103.819**	**2.020.764**	**48.096.775**	**60.221.358**
Cambios en el patrimonio					
Resultado del ejercicio		-	-	4.553.121	4.553.121
Distribución de dividendos	4.8.3	-	-	(17.500.000)	(17.500.000)
Resultado integral del ejercicio		-	-	(12.946.879)	(12.946.879)
Total transacciones patrimoniales		**-**	**-**	**(12.946.879)**	**(12.946.879)**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2025		**10.103.819**	**2.020.764**	**35.149.896**	**47.274.479**

Las notas que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

AUREN - Inicialado a los efectos
de su identificación con nuestro
Informe de fecha 30/03/2026

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL
31 DE DICIEMBRE DE 2025

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 Lekyfran 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 finalizó con el trámite de reforma de estatutos de la Sociedad cambiando el nombre de Lekyfran Sociedad Anónima, a su nombre actual, 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., su domicilio se encuentra en Av. de las Américas 8000, Canelones.

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 2025 serán puestos a consideración en la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad.

AUREN - Inicialado a los efectos
de su identificación con nuestro
Informe de fecha 30/03/2026

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 Standars 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.

Al tratarse de estados financieros intermedios, la Norma Internacional de Contabilidad Nº 34 establece que la información comparativa respecto al estado de ganancias y pérdidas, de otros resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio, debe realizarse respecto a igual período del ejercicio anterior.

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.

AUREN - Inicialado a los efectos
de su identificación con nuestro
Informe de fecha 30/03/2026

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 período.

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:

	Cotización (Pesos uruguayos por monedas)	
Moneda	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Dólares estadounidenses	39,041	44,066
Unidades indexadas	6,4234	6,1690

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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

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.

AUREN - Inicialado/a a los efectos
de su identificación con nuestro
Informe de fecha 30/03/2026

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 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

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 ejercicio 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

Al final de cada ejercicio 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, se activan 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:

Concepto	Años
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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/09/2026

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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

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 ejercicios 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.

AUREN - Inicialada a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2026

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 2025 y 2024 se compone de saldos en cuenta corriente en bancos locales y del exterior.

4.2 Deudores comerciales

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	31/12/2025	**31/12/2024**
Deudores simples plaza	2.941.926	3.998.718
Otros deudores a cobrar	123.273	269.833
	3.065.199	**4.268.551**

AUREN - Inicialada a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

4.3 Otros activos

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

		UY$	
	Nota	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Corriente			
Intereses a cobrar		2.478.180	2.984.176
Créditos fiscales		1.175.626	-
Intereses a cobrar - bono		834.177	923.822
Partes relacionadas	9.1	562.131	-
Préstamos al personal		66.131	399.967
Anticipo de sueldos		273.970	305.904
Anticipos a proveedores		-	43.517
Intereses a vencer		(1.343.733)	(1.004.616)
		4.046.482	**3.652.770**
No corriente			
Intereses a cobrar		198.903	-
Intereses a cobrar - bono		5.570.402	-
Intereses a vencer		(198.903)	-
Intereses a vencer - bono		(5.570.402)	-
		-	**-**

4.4 Inversiones

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

		UY$	
	Nota	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Depósitos en garantía	4.4.1	60.118.904	66.467.857
Títulos en garantía	4.4.2	13.230.683	14.368.852
		73.349.587	**80.836.709**

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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

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 Artículo 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)
	2.817.050

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
17/08/2022	34.667
16/08/2023	34.667
15/08/2024	34.666
15/01/2025	(37.625)
	1.076.425

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

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 31/12/2025	Importe al 31/12/2025 en USD
Bono Global Uruguay	28/10/2034	317.000	106,906	338.892

Nombre	Vencimiento	Valor Nominal USD	Vector precio al 31/12/2024	Importe al 31/12/2024 en USD
Bono Global Uruguay	28/10/2034	317.000	102,863	326.076

4.5 Propiedades, planta y equipo

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$		
	Muebles y Útiles	**Equipamientos de oficina**	**Totales**
Valores brutos			
Saldos al 1º de enero de 2024	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Saldos al 31 de diciembre de 2024	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Saldos al 31 de diciembre de 2025	**210.656**	**238.066**	**448.722**

	Muebles y Útiles	**Equipamientos de oficina**	**Totales**
Depreciación acumulada			
Saldos al 1º de enero de 2024	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Saldos al 31 de diciembre de 2024	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Saldos al 31 de diciembre de 2025	**210.656**	**238.066**	**448.722**
Valores netos			
Saldos al 31 de diciembre de 2024	**-**	**-**	**-**
Saldos al 31 de diciembre de 2025	**-**	**-**	**-**

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

4.6 *Otras cuentas por pagar*

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

		UY$	
	Nota	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Provisión cuentas a pagar		1.456.521	1.492.357
Acreedores varios		214.444	13.208
Acreedores por cargas sociales		419.032	384.983
Acreedores fiscales		-	1.337.323
Partes relacionadas	9.1	-	66.873
Otras deudas		98.136	108.180
		2.188.133	**3.402.924**

4.7 Préstamos y obligaciones

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	31/12/2025	**31/12/2024**
Corriente		
Intereses a pagar	2.467.501	2.984.176
Intereses a vencer	(632.113)	(223.587)
	1.835.388	**2.760.589**
No corriente		
Préstamos bancarios	39.433.362	44.508.864
Prestamos no bancarios	2.591.346	4.582.864
Intereses a pagar	198.903	-
Intereses a vencer	(198.903)	-
	42.024.708	**49.091.728**

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 2025 y 2024:

	31/12/2025			
	USD	**Tasa %**	**Mayor a 1 año en USD**	**Importe en UY$**
Préstamos bancarios	260.050	4,97%	260.050	10.152.612
Préstamos bancarios	250.000	4,75%	250.000	9.760.250
Préstamos bancarios	500.000	5,25%	500.000	19.520.500
Préstamo no bancarios	66.375		66.375	2.591.348
			1.076.425	**42.024.710**

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

	31/12/2024			
	USD	**Tasa %**	**Mayor a 1 año en USD**	**Importe en UY$**
Préstamos bancarios	260.050	5,25%	260.050	11.459.363
Préstamos bancarios	250.000	5,55%	250.000	11.016.500
Préstamos bancarios	500.000	5,71%	500.000	22.033.000
Préstamo no bancarios	104.000		104.000	4.582.865
			1.114.050	**49.091.728**

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
Saldo al 31/12/2025	**10.103.819**

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 constitución 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
12/04/2023	335.944
15/04/2024	286.987
Saldo al 31/12/2025	**2.020.764**

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

4.8.3 Distribución de dividendos

Con fecha 05 de diciembre de 2025, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió aprobar una distribución de dividendos por un monto total de UY$ 17.500.000.

5. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

5.1 Ingresos de actividades ordinarias

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 corresponde a los honorarios fiduciarios y honorarios de administración devengados en el periodo.

5.2 Gastos de administración

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	31/12/2025	**31/12/2024**
Retribuciones y cargas sociales	13.637.334	12.780.302
Honorarios profesionales	8.508.027	8.227.629
Impuestos, tasas y contribuciones	733.875	977.783
Otros gastos	226.575	338.956
Seguros	56.261	58.148
	23.162.072	**22.382.818**

5.3 Resultado de inversiones y financiamiento

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

	UY$	
	31/12/2025	**31/12/2024**
Intereses ganados	3.043.654	3.221.050
Otros ingresos	1.267.798	(6.457)
Gastos bancarios	(349.409)	(78.820)
Resultado por depósito UI	(1.019.848)	2.577.769
Intereses perdidos	(2.156.222)	(2.253.018)
Diferencia de cambio	(3.837.865)	3.133.632
	(3.051.892)	**6.594.156**

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 Inversión Estrategia

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

Ingresos, Estrategia Crecimiento, Estrategia Renta Fija Global y Estrategia Renta Variable Global.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad mantenía fondos en la cuenta corriente en dólares del BCU por USD 3.950.635 (equivalentes a UY$ 154.236.750) y USD 5.935.894 (equivalentes a UY$ 261.571.105) 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

El cuadro siguiente muestra un desglose de la posición monetaria neta en las monedas en las que opera:

	31/12/2025		
	USD	**UI**	**Equiv. en UY$**
Activo			
Efectivo y equivalentes de efectivo	329.434	-	12.861.433
Deudores comerciales	78.549	-	3.066.632
Otros activos	68.064	-	2.657.287
Inversiones	1.415.317	2.817.050	73.349.587
Total activo	**1.871.420**	**2.817.050**	**91.156.304**
Pasivo			
Otras cuentas por pagar	30.917	-	1.207.031
Préstamos y obligaciones	1.123.437	-	43.860.096
Total pasivo	**1.136.368**	**-**	**44.364.935**
Posición neta activa	**735.052**	**2.817.050**	**46.791.369**

	31/12/2024		
	USD	**UI**	**Equiv. en UY$**
Activo			
Efectivo y equivalentes	602.669	-	26.557.205
Deudores comerciales	96.762	-	4.263.916
Otros activos	74.959	-	3.303.164
Inversiones	1.440.126	2.817.050	80.836.709
Total activo	**2.214.516**	**2.817.050**	**114.960.994**
Pasivo			
Otras cuentas por pagar	11.884	-	523.697
Préstamos y obligaciones	1.176.766	-	51.855.355
Total pasivo	**1.188.650**	**-**	**52.379.052**
Posición neta activa	**1.025.866**	**2.817.050**	**62.581.942**

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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

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 RESTRICCIÓNES AL USO DE LOS ACTIVOS

De acuerdo con 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

9.1 Partes relacionadas

Los saldos mantenidos con partes relacionadas son los siguientes:

		UY$	
	Nota	**31/12/2025**	**31/12/2024**
ACTIVO			
Efectivo y equivalentes			
WTC International Bank Corporation	4.1	9.410.091	22.868.893
		9.410.091	**22.868.893**
Otros activos			
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	4.3	562.131	-
		562.131	**-**
Total activos		**9.972.222**	**22.868.893**
PASIVO			
Otras cuentas por pagar			
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	4.6	-	(66.873)
		-	**(66.873)**
Total pasivos		**-**	**(66.873)**

AUREN - Inicialada a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

Las transacciones efectuadas con las partes relacionadas son las siguientes:

	UY$	
	31/12/2025	**31/12/2024**
INGRESOS		
Resultados de inversiones y financiamientos		
WTC International Bank Corporation	887.432	3.780.845
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	97.940	-
	985.372	**3.780.845**
Total ingresos	**985.372**	**3.780.845**
EGRESOS		
Gastos de Administración		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	(7.903.776)	(7.675.117)
	(7.903.776)	**(7.675.117)**
Resultados de inversiones y financiamientos		
WTC International Bank Corporation	(2.718.473)	(5.129)
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	-	(142.594)
	(2.718.473)	**(147.723)**
Total egresos	**(10.622.249)**	**(7.822.840)**

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 2025 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).

AUREN - Inicialadó á los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

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 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.

10.4 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.

10.5 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.

10.6 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

10.7 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.

10.8 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.

10.9 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.

10.10 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. Al 31 de diciembre de 2025 todos los Títulos Mixtos del Fideicomiso se encontraban integrados por un valor nominal total de USD 100.000.000.

10.11 Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur

Con fecha 1° de marzo de 2023, mediante resolución RR-SSF-2023-104, la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay inscribió al Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur en el Registro del Mercado de Valores. Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión actúa como Fiduciario Financiero. Con fecha 10 de abril de 2023, se produjo la primera emisión del Fideicomiso por un monto de USD 11.100.000. A su vez, con fecha 19 de septiembre de 2023 se realizó la segunda emisión de certificados de participación

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

del fideicomiso por un monto total de USD 44.400.000 estando al cierre del presente ejercicio integrados la totalidad de los USD 55.500.000 suscritos por los titulares.

10.12 Fideicomiso de Garantía Sindicado Sinergia

Con fecha 11 de diciembre de 2025, la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso de garantía de Obligaciones Garantizadas. Se comenzó a facturar honorarios por los servicios prestados en el mes de diciembre 2025.

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 PERIODO

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025 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.

AUREN - Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 30/03/2026

ANEXO 7: ESTADOS CONTABLES DEL ADMINISTRADOR

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estados financieros al 30 de junio de 2026

JLCA
CONSULTING

Informe de compilación

Señores:
PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Hemos revisado la compilación de los estados financieros de Plantesia Forest Asset Management SAS, basados en la información que ustedes nos han proporcionado. Dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2026 y los correspondientes estados del resultado, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

Hemos realizado la revisión de la compilación de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados 4410 (NISR 4410), "Compromisos de compilación de información" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC) en función de lo establecido en el pronunciamiento N°18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

Hemos aplicado nuestros conocimientos en contabilidad e informes financieros para revisar la preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con normas contables adecuadas del Uruguay. Hemos cumplido con los requerimientos éticos relevantes, incluyendo principios de integridad, objetividad, competencia profesional y debido cuidado.

Los estados financieros y la exactitud e integridad de la información utilizada para compilarlos son de vuestra responsabilidad.

Dado que el trabajo de revisión de la compilación realizado no es un trabajo de seguridad, no estamos obligados a verificar la exactitud e integridad de la información que nos han proporcionado para compilar estos estados financieros. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoria ni de revisión acerca de si los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas contables adecuadas del Uruguay

Dejamos constancia que nuestra vinculación profesional con Plantesia Forest Asset Managment SAS es la de contadores públicos independientes.

Montevideo, 5 de Agosto de 2026

Cra. Noelia Malacrida
CJPPU 123.888

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS
$ 270 PESOS URUGUAYOS TASA DE LEY 17.738
010780 31

JLCA Consulting
Paciel López José Raúl y Gentile Bas Florencia Soledad Sociedad de Hecho
Caraguatay 2241, Montevideo, Uruguay
Tel: (+598) 22091643
Cel: (+598) 98173903
info@jlcaconsulting.com

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de situación financiera al 30 de junio de 2026

		30/06/2026		31/12/2025	
	Notas	USD	Equivalente $	USD	Equivalente $
ACTIVO					
Activo corriente					
Efectivo y equivalentes	4	240.398	9.643.823	12.327	481.253
Deudores comerciales	6	1.744	69.973	5.634	219.942
Otras cuentas a cobrar	7	267.604	10.735.203	90.912	3.549.305
Total Activo Corriente		**509.746**	**20.448.999**	**108.873**	**4.250.500**
Activo no corriente					
Inversiones	5	3.223.000	129.293.868	3.500.000	136.643.500
Propiedad, planta y equipo	8	3.355	134.583	2.237	87.339
Total Activo no corriente		**3.226.355**	**129.428.451**	**3.502.237**	**136.730.839**
TOTAL ACTIVO		**3.736.101**	**149.877.450**	**3.611.110**	**140.981.339**
PASIVO Y PATRIMONIO					
Pasivo corriente					
Acreedores comerciales	9	45.532	1.826.543	9.465	369.515
Otras cuentas por pagar	10	65.245	2.631.169	32.967	1.287.074
Deudas financieras	11	45.046	1.807.057	270.629	10.565.633
Total Pasivo Corriente		**155.823**	**6.264.769**	**313.061**	**12.222.222**
Pasivo no corriente					
Acreedores comerciales					
Deudas Financieras	11	2.250.733	90.290.419	2.058.333	80.359.395
Total Pasivo no Corriente		**2.250.733**	**90.290.419**	**2.058.333**	**80.359.395**
TOTAL PASIVO		**2.406.556**	**96.555.188**	**2.371.394**	**92.581.617**
Patrimonio	12				
Capital Integrado		698.613	27.994.127	698.613	27.994.127
Efecto conversion Capital Integrado		-	31.437	-	(719.572)
Aportes de propietarios		698.613	28.025.564	698.613	27.274.555
Otros Resultados Integrales		-	115.719	-	(652.237)
Otras reservas			115.719		(652.237)
Reserva Legal		63.217	2.580.551	63.217	2.580.551
Efecto conversion Reserva Legal		-	(44.552)	-	(112.510)
Reservas		63.217	2.535.999	63.217	2.468.041
Resultados de ejercicios anteriores		477.885	17.976.873	199.940	7.125.595
Resultados del ejercicio		89.833	3.474.154	277.943	11.503.513
Efecto conversion Resultados		-	1.193.953	-	680.253
Resultados acumulados		567.718	22.644.981	477.883	19.309.362
Total Patrimonio		**1.329.548**	**53.322.263**	**1.239.713**	**48.399.721**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		**3.736.104**	**149.877.451**	**3.611.107**	**140.981.338**

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de ganancias y pérdidas

Correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2026

		30/06/2026		31/12/2025	
	Notas	USD	Equivalente $	USD	Equivalente $
Ingresos de actividades ordinarias	13	291.730	11.517.697	626.195	25.763.956
Costo de ventas	14	(91.649)	(3.662.869)	(72.388)	(2.958.032)
Resultado bruto		200.081	7.854.828	553.807	22.805.924
Gastos de administración	15	(39.881)	(1.581.662)	(76.726)	(3.133.761)
Resultado operativo		160.200	6.273.166	477.081	19.672.163
Resultado de inversiones y financiamiento	16	(4.629)	(185.609)	60.085	2.455.504
Resultados financieros	16	(65.738)	(2.613.403)	(128.979)	(5.271.433)
Resultado antes de impuestos		89.833	3.474.154	408.187	16.856.234
Impuesto a la renta		-	-	(130.243)	(5.352.721)
Impuesto a la renta diferido					
RESULTADO DEL EJERCICIO		89.833	3.474.154	277.944	11.503.513

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

a

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de otros resultados integrales

Correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2026

		30/06/2026		31/12/2025	
	Notas	USD	Equivalente $	USD	Equivalente $
RESULTADO DEL EJERCICIO		89.833	3.474.154	277.944	11.503.513
Otros resultados integrales					
Revaluación propiedad, planta y equipo		-		-	
Ajustes por conversión del patrimonio		-	1.448.386	-	(6.266.312)
RESULTADO INTEGRAL TOTAL		89.833	4.922.541	277.944	5.237.201

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de cambios en el patrimonio

Correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2026

USD	Aportes de propietarios	Otras Reservas	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1 de enero de 2025	698.613,13	-	50.156,35	368.460,25	1.117.229,73
Modificaciones al saldo inicial	-	-	-	-	-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2025	698.613	-	50.156	368.460	1.117.230
Cambios en el patrimonio					
Resultado del ejercicio				277.943,86	277.943,9
Resultado integral del periodo	-	-	-	277.944	277.944
Distribución de utilidades				(155.460,17)	(155.460,2)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			13.060	(13.060)	-
Total transacciones patrimoniales	-	-	13.060	109.423	122.484
Saldos finales al 31 de diciembre de 2025	698.613	0	63.217	477.884	1.239.713
Modificaciones al saldo inicial					-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2026	698.613	-	63.217	477.884	1.239.713
Cambios en el patrimonio					
Resultado del periodo				89.833	89.833
Resultado integral del periodo	-	-	-	89.833	89.833
Distribución de utilidades				0	-
Constitución de reservas					-
Reserva legal					-
Total transacciones patrimoniales	-	-	-	89.833	89.833
Saldos finales al 31 de diciembre de 2026	698.613	-	63.217	567.717	1.329.546

$	Aportes de propietarios	Otras Reservas	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1 de enero de 2025	30.785.086,19	1.406.767,30	810.483,72	25.469.967,94	49.231.839,87
Modificaciones al saldo inicial	-	-	-	-	-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2025	30.785.086	1.406.767	810.484	25.469.968	49.231.840
Cambios en el patrimonio					
Aportes					
Capitalización de pasivos					
Resultado del ejercicio				11.503.513	11.503.513
Otros resultados integrales					
Ajuste por conversión		(1.406.767)		1.406.767	-
Ajuste por conversión del ejercicio	-3.510.531	(652.237)	(293.437)	(1.810.108)	(6.266.312)
Resultado integral del periodo	(3.510.531)	(2.059.004)	(293.437)	11.100.173	5.237.201
Capitalización de pasivos					-
Absorción de pérdidas					-
Aportes					-
Distribución de utilidades				(6.069.321)	(6.069.320,9)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			551.288	(551.288)	-
Total transacciones patrimoniales	(3.510.531)	(2.059.004)	257.851	11.100.173	(832.120)
Saldos finales al 31 de diciembre de 2025	27.274.555	-2.059.004	257.851	36.570.141	48.399.720
Modificaciones al saldo inicial			-		-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2026	27.274.555	(2.059.004)	257.851	36.570.141	48.399.720
Cambios en el patrimonio					
Resultado del periodo				3.474.154	3.474.154
Otros resultados integrales					
Ajuste por conversión		652.237		(652.236,71)	-
Ajuste por conversión del ejercicio	751.009	115.719	67.958	513.700,16	1.448.386,4
Resultado integral del periodo	751.009	767.956	67.958	3.335.618	4.922.541
Distribución de utilidades					-
Constitución de reservas					-
Reserva legal					-
Total transacciones patrimoniales	751.009	767.956	67.958	3.335.618	4.922.541
Saldos finales al 31 de diciembre de 2026	28.025.564	(1.291.048)	257.851	39.905.759	53.322.241

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de flujos de efectivo

Correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2026

	USD		Equivalente en $	
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES OPERATIVAS				
Resultado del ejercicio	89.833	277.944	4.922.541	11.503.513
Ajustes por ingresos y gastos que no requirieron uso de efectivo:				
Depreciación de propiedades, planta y equipo	431	1.013	17.114	39.512
Resultado del período despues de ajustes	**90.264**	**278.957**	**4.939.654**	**11.543.025**
Variaciones de rubros operativos				
Deudores comerciales	3.890	8.379	149.969	849.911
Otras cuentas a cobrar	(176.692)	1.266	(7.185.898)	60.201
Acreedores comerciales	36.067	(2.206)	1.457.028	(144.763)
Otras cuentas a pagar	32.278	(41.982)	1.344.095	(2.015.635)
Efectivo Neto proveniente de actividades de operación	**(104.457)**	**(34.543)**	**(4.234.806)**	**(1.250.286)**
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(1.550)	-	(64.357)	-
Ventas certificados de participación	277.000		7.349.632	
Efectivo Neto proveniente de actividades de inversión	**275.450**	**-**	**7.285.275**	**-**
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN				
Obtencion de financiamiento	(33.183)	(251.581)	1.172.448	(11.451.675)
Distribución de utilidades	-	(155.460)	-	(6.069.321)
Efectivo Neto proveniente de actividades de financiación	**(33.183)**	**(407.041)**	**1.172.448**	**(17.520.996)**
Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo	**228.074**	**(162.627)**	**9.162.571**	**(7.228.257)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	**12.319**	**174.947**	**481.252**	**7.709.509**
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	**240.393**	**12.319**	**9.643.823**	**481.252**

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 30 de junio de 2026

USD

RUBROS	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	Depreciacion del Ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Propiedad, planta y equipo											
Muebles y útiles de oficina	500		1.018		1.518	100			25	125	1.393
Equipos de computación	3.221		532		3.753	1.933			322	2.255	1.498
Equipamiento	663				663	265			66	331	332
Herramientas	189				189	39			18	57	132
Total propiedad, planta y equipo	4.573	-	1.550	-	6.123	2.337	-	-	431	4.701	3.355

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 31 de diciembre de 2025

USD

RUBROS	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	Depreciacion del Ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Propiedad, planta y equipo											
Muebles y útiles de oficina	500				500	44			56	100	400
Equipos de computación	3.221				3.221	1.166			767	1.933	1.288
Equipamiento	663				663	114			151	265	398
Herramientas	189		-		189				39	39	150
Total propiedad, planta y equipo	4.573	-	-	-	4.573	1.324	-	-	1.013	2.337	2.236

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 30 de junio de 2026

Pesos uruguayos

RUBROS	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	Depreciacion del Ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Propiedad, planta y equipo											
Muebles y útiles de oficina	19.521	4.503	39.356		63.429	3.904	120		990	5.015	58.415
Equipos de computación	125.737	1.626	20.501		148.914	75.451	2.239		12.756	90.446	58.469
Equipamiento	25.884	1.394			28.884	10.354	318		2.615	13.286	12.998
Herramientas	7.381	(294)			7.381	1.475	51		753	2.279	5.102
Total propiedad, planta y equipo	178.523	7.229	59.856	-	245.609	91.184	2.728	-	17.114	186.476	134.584

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 31 de diciembre de 2025

Pesos uruguayos

RUBROS	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	Depreciacion del Ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Propiedad, planta y equipo											
Muebles y útiles de oficina	22.033	(2.513)			19.521	1.917	(219)		2.206	3.904	15.616
Equipos de computación	141.921	(16.184)			125.737	51.366	(5.857)		29.942	75.451	50.286
Equipamiento	29.216	(3.332)			25.884	5.040	(575)		5.889	10.354	15.531
Herramientas	8.332	(950)			7.381				1.475	1.475	5.906
Total propiedad, planta y equipo	201.501	(22.978)	-	-	178.523	58.323	(6.691)	-	39.512	91.184	87.339

Nota 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.

Nota 2 - Bases contables

Los presentes estados financieros han sido formulados de acuerdo con las normas contables adecuadas en Uruguay aplicables a la Sociedad que se encuentran establecidas en los Decretos 291/14, 372/15 y 408/16.

Los Decretos 291/14 y 372/15 establecen que los estados financieros correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deberán ser formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

No obstante, los Decretos 291/14 y 372/15 establecen las siguientes excepciones a la aplicación de las NIIF para PYMES:

- Se podrá utilizar como alternativa el método de revaluación previsto en las Normas Internacionales de Contabilidad 16 y 38 - Propiedad, planta y equipo e Intangibles respectivamente.
- El estado de cambios en el patrimonio neto será de presentación obligatoria.
- En la aplicación de la sección 25, se podrá optar por la capitalización de costos por préstamos prevista por la Norma Internacional de Contabilidad 23 - Costos por préstamos.
- Para el cargo por impuesto a la renta se aplicará la Norma Internacional de Contabilidad 12, en lugar de la Sección 29 de NIIF para PYMES.
- Se permite la valuación de inversiones en otras sociedades según lo establecido en el decreto 538/09, pasando a aplicarse de la siguiente forma:

- Las inversiones en subsidiarias en los balances separados deben ser valuados al valor de participación proporcional.
- Las inversiones en negocios conjuntos y asociadas pueden ser valuadas según lo detallado en la Sección 9 de NIIF para PYMES o al valor de participación proporcional.

Asimismo, el Decreto 291/14 otorga la opción de presentar los estados financieros bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board).

El 26 de diciembre de 2016 el Poder Ejecutivo promulgó el Decreto 408/016 que introduce cambios en la presentación de los estados financieros.

Las principales disposiciones incluidas se pueden resumir en los siguientes puntos:

a) Los activos y pasivos corrientes y no corrientes deberán presentarse como categorías separadas en el estado de situación financiera. Los activos corrientes deberán ordenarse por orden decreciente de liquidez.
b) La presentación del resultado integral total deberá realizarse en dos estados, un Estado de resultados y un Estado del resultado integral.
c) Los gastos deberán presentarse en el estado de resultados utilizando una clasificación basada en la función de estos.
d) Las partidas de otro resultado integral deberán presentarse en el Estado del Resultado integral netas del impuesto a la renta.
e) Los flujos de efectivo procedentes de actividades operativas deberán presentarse en el estado de flujos de efectivo utilizando el método indirecto.

Estos estados financieros comprenden el estado de situación financiera, el estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio, el estado de flujo de efectivo y las notas a los mismos.

Nota 3 - Principales políticas contables

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros se resumen seguidamente. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indica lo contrario, en forma consistente con relación al ejercicio anterior.

3.1 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros de la empresa se preparan en pesos uruguayos, moneda de curso legal en Uruguay.

Los presentes estados financieros se presentan en dólares americanos, moneda funcional de la sociedad, y en pesos uruguayos, atendiendo a las disposiciones del Decreto 108/022.

3.2 Criterio general de valuación

Los estados financieros son preparados sobre la base de costos históricos en pesos uruguayos, excepto por las cuentas en moneda diferente al peso uruguayo según se explica en la Nota 3.3.

Consecuentemente, salvo por lo expresado anteriormente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

3.3 Saldos en monedas distintas al peso uruguayo

Los activos y pasivos en monedas distintas al peso uruguayo existentes al 30 de junio son valuados al tipo de cambio vigente a dicha fecha. Para los saldos en dólares estadounidenses de PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S. se utilizó la cotización de 1 US$ =

40,116 (al 1 de enero de 2026, 1 US$ = 39,041). Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente del estado del resultado.

3.4 Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio de este, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades y otras partidas directamente imputadas al patrimonio.

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.

3.5 Propiedad, planta y equipo

Los bienes de Propiedad, planta y equipo son medidos al costo menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio.

Las amortizaciones de los bienes de Propiedades, planta y equipo fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de Propiedad, planta y equipo, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Muebles y Útiles 10%

Equipamiento 20%

Equipos de computación 20%

Herramientas 20%

3.6 Pérdidas por deterioro de activos

Al cierre de cada balance, la Sociedad evalúa el valor registrado de sus activos a fin de determinar si existen hechos o circunstancias que indiquen que el activo haya sufrido una pérdida por deterioro. Si existe alguno de estos hechos o circunstancias, se estima el importe recuperable de dicho activo para determinar el monto de la pérdida por deterioro correspondiente. Si el activo no genera flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, la Sociedad estima el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de uso.

El valor de uso es el valor actual de los flujos de efectivo estimado, que se espera que surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de esta. Para la determinación del valor de uso, los flujos proyectados de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Se reconoce inmediatamente una pérdida por deterioro.

Si se reversa una pérdida por deterioro, el valor registrado del activo se incrementa al monto recuperable revisado del activo en cuestión. El nuevo importe en libros de un activo tras la reversión de una pérdida por deterioro no debe exceder al importe en libros que podría haberse obtenido (neto de amortización o depreciación) de no haberse reconocido la pérdida por deterioro para el mismo en ejercicios anteriores.

a

La reversión de una pérdida por deterioro de un activo se reconoce inmediatamente como un ingreso en la cuenta de resultados.

3.8 Instrumentos financieros

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable. Todas las ventas se realizan sobre la base de las condiciones normales de crédito y las cuentas por cobrar no devengan intereses. Al final de cada ejercicio de referencia, los valores en libros de ventas y otros créditos se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que las cantidades no son recuperables. Si es así, la pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados.

Los pasivos financieros se registran inicialmente por el precio de transacción (incluyendo los costos de transacción). Los acreedores comerciales son obligaciones sobre la base de condiciones normales de crédito y no generan intereses. Los pasivos que devengan intereses son medidos posteriormente a costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

3.9 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se valúan por el valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, teniendo en cuenta el importe de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la empresa pueda otorgar.

Los ingresos han sido computados en base al precio de venta de los servicios prestados en dicho período.

3.10 Contabilización de costos y gastos de administración

Costo de ventas, gastos de administración y ventas y resultados financieros

El costo de ventas representa los importes que la Sociedad ha pagado o comprometido pagar para adquirir o producir mercaderías, productos y servicios. Los gastos de administración y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

3.11 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las relacionadas con la previsión para deudores incobrables, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos no corrientes y las previsiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

Nota 4 - Efectivo y equivalentes de efectivo

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Caja	0		0	
Bancos	240.398	9.643.823	12.327	481.253
	240.398	9.643.823	12.327	481.253

Nota 5 - Inversiones

No corriente

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Certificados participacion Fid Ecalyp	3.223.000	129.293.868	3.500.000	136.643.500
Vales y pagarés de empresas	-	-	-	-
	3.223.000	129.293.868	3.500.000	136.643.500

Los certificados de participación en el Fideicomiso Eucalyptus del Sur han sido valuados según su valor razonable a la fecha de presentación del balance.

Nota 6 - Deudores comerciales

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Deudores comerciales plaza	1.744	69.973	5.634	219.942
	1.744	69.973	5.634	219.942

Nota 7 - Otras cuentas por cobrar

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Crédito fiscal	108.125	4.337.542	884	34.529
Cuenta socios	152.602	6.121.795	85.323	3.331.077
Creditos diversos	2.377	95.344	205	8.015
Depósitos en garantía	4.500	180.522	4.500	175.685
	267.604	10.735.203	90.912	3.549.306

Nota 8 - Propiedad, planta y equipo

La información correspondiente a la propiedad, planta y equipo se expone en el correspondiente anexo.

No hubo desafectaciones ni ventas de bienes de uso durante el ejercicio.

G

Nota 9 - Acreedores Comerciales y otras cuentas a pagar

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Proveedores de plaza	45.532	1.826.543	9.465	369.515
	45.532	1.826.543	9.465	369.515

Nota 10- Otras cuentas por pagar

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Cargas sociales	545	21.676	527	20.589
Acreedores Fiscales	64.699	2.609.493	32.440	1.266.485
Anticipos de clientes	-	-	-	-
	65.244	2.631.169	32.967	1.287.074

Nota 11- Deudas financieras

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Corriente				
Préstamos bancarios	45.046	1.807.057	270.629	10.565.633
	45.046	1.807.057	270.629	10.565.633
No corriente				
Préstamos bancarios LP	2.250.733	90.290.419	2.058.333	80.359.395
	2.250.733	90.290.419	2.058.333	80.359.395
Total	2.295.779	92.097.476	2.328.962	90.925.028

Nota 12- Patrimonio

La información podrá verse en el correspondiente anexo.

Nota 13 - Ingresos de actividades ordinarias

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Ingreso por servicios	291.730	11.517.697	626.195	25.763.956
	291.730	11.517.697	626.195	25.763.956

Nota 14- Costo de servicios prestados

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Cargas Sociales	3.278	130.056	6.049	246.510
Honorarios Juridicos y Notariales	18.302	728.021	34.302	1.401.758
Comsiones	4.682	188.209	164	6.613
Servicios profesionales contratados	59.121	2.368.346	22.020	900.243
Otros costos	6.266	248.238	9.852	402.908
	91.649	3.662.870	72.387	2.958.032

Nota 15- Gastos de administración y comercialización

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Honorarios Profesionales	2.667	105.821	5.010	204.177
Servicios de terceros	3.588	142.725	8.759	354.587
Depreciaciones	432	17.114	1.012	41.594
Agua, energia electrica y telecomunicacio	1.183	46.880	2.246	91.605
Alquileres	9.270	365.919	18.135	746.363
Gastos de oficina	1.282	50.727	2.076	85.213
Vehículos y locomoción	14.045	558.170	24.084	990.053
Seguros	2.716	108.984	6.932	275.258
Otros gastos de Administración	4.698	185.322	8.472	344.911
	39.881	1.581.662	76.726	3.133.761

Nota 16- Resultados Financieros

	30/06/2026		31/12/2025	
	USD	Equivalente en $	USD	Equivalente en $
Gastos bancarios	(910)	(36.064)	(1.551)	(63.513)
Gastos financieros	(2.820)	(112.510)	(1.984)	(79.682)
Diferencia de cambio	(178)	(7.055)	3.284	134.982
Resultado venta certificados	(4.629)	(185.609)	-	-
Intereses perdidos	(61.830)	(2.457.774)	(128.729)	(5.263.220)
Dividendos recibidos	-	-	60.085	2.455.504
Resultado por colocaciones	-	-	-	-
	(70.367)	(2.799.012)	(68.894)	(2.815.929)

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estados financieros al 31 de diciembre de 2025
conjuntamente con el Informe de Revisión Limitada

PLANTESIA FOREST ASSEST MANAGEMENT SAS

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

CONTENIDO

Informe de Revisión Limitada

Estado de Situación Financiera

Estado de Resultados

Estado de Resultado Integral

Estado de Cambios en el Patrimonio

Estado de Flujo de Efectivo

Notas a los estados financieros

JLCA
CONSULTING

Informe de Revisión Limitada

Señores Directores:
PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros en de Plantesia Forest Asset Management SAS en dólares. Dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 y los correspondientes estados del resultado, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros. La Dirección de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Contables Adecuadas en Uruguay. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una conclusión sobre estos estados financieros basados en la revisión que hemos efectuado.

Alcance de la revisión

Hemos realizado la revisión de la compilación de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Revisión 2400, "Compromisos de revisión de Estados Financieros" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC) en función de lo establecido en el pronunciamiento N°18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay. Esta revisión se limita básicamente a realizar indagaciones con el personal de la Sociedad y aplicar procedimientos analíticos sobre las informaciones contenidas en los estados financieros, y por lo tanto provee un grado de seguridad menor a un examen de auditoría. No hemos efectuado un examen de auditoria y en consecuencia no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

En base a la revisión limitada que hemos efectuado informamos que no han llegado a nuestro conocimiento modificaciones significativas que debieran realizarse a los referidos estados financieros para que los mismos reflejen en todos los aspectos importantes la situación financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024, y los correspondientes estado de resultados, del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con als Normas Contables Adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 15 de junio de 2026

Cra. Noelia Malacrida
CJPPU 123.888

JLCA Consulting
Paciel López José Raúl y Gentile Bas Florencia Soledad Sociedad de Hecho
Caraguatay 2241, Montevideo, Uruguay
Tel: (+598) 22091643
Cel: (+598) 98173903
info@jlcaconsulting.com

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS
$ 270 PESOS URUGUAYOS TASA DE LEY 17.738
012387 21

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025

		USD		Equivalente $	
	Notas	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
ACTIVO					
Activo corriente					
Efectivo y equivalentes	6	12.327	174.954	481.253	7.709.509
Inversiones temporarias	6	-	-	-	-
Deudores comerciales y otras cuentas p	7	95.661	104.040	3.734.718	4.584.629
Otros activos no financieros	8	884	2.150	34.529	94.730
Total Activo Corriente		**108.872**	**281.144**	**4.250.500**	**12.388.868**
Activo no corriente					
Inversiones en patrimonio	9	3.500.000	3.500.000	136.643.500	154.231.000
Propiedad, planta y equipo	10	2.237	3.249	87.339	143.178
Total Activo no corriente		**3.502.237**	**3.503.249**	**136.730.839**	**154.374.178**
TOTAL ACTIVO		**3.611.109**	**3.784.393**	**140.981.339**	**166.763.046**
PASIVO Y PATRIMONIO					
Pasivo corriente					
Acreedores comerciales y otras cuentas	11	9.465	11.671	369.515	514.278
Otros pasivos no financieros	13	32.967	74.949	1.287.074	3.302.709
Otros pasivos financieros	12	270.629	262.210	10.565.633	11.554.541
Total Pasivo Corriente		**313.061**	**348.830**	**12.222.222**	**15.371.528**
Pasivo no corriente					
Otros pasivos financieros	12	2.058.333	2.318.333	80.359.395	102.159.677
Total Pasivo no Corriente		**2.058.333**	**2.318.333**	**80.359.395**	**102.159.677**
TOTAL PASIVO		**2.371.394**	**2.667.163**	**92.581.617**	**117.531.205**
Patrimonio	14				
Capital Integrado		698.613	698.613	27.994.127	27.994.127
Efecto conversion Capital Integrado		-	-	(719.572)	2.790.959
Aportes de propietarios		698.613	698.613	27.274.555	30.785.086
Otros Resultados Integrales		-	-	(652.237)	1.406.767
Otras reservas				(652.237)	1.406.767
Reserva Legal		63.217	50.156	2.580.551	2.029.263
Efecto conversion Reserva Legal		-	-	(112.510)	180.926
Reservas		63.217	50.156	2.468.041	2.210.190
Resultados de ejercicios anteriores		199.940	107.254	7.125.595	2.235.913
Resultados del ejercicio		277.943	261.206	11.503.513	10.103.522
Distribuciones anticipadas					-
Efecto conversion Resultados				680.253	2.490.361
Resultados acumulados		477.883	368.460	19.309.361	14.829.797
Total Patrimonio		**1.239.713**	**1.117.230**	**48.399.721**	**49.231.840**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		**3.611.107**	**3.784.393**	**140.981.338**	**166.763.045**

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de ganancias y pérdidas

Correspondiente al periodo finalizado el 31 de diciembre de 2025

		USD		Equivalente $	
	Notas	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Ingresos de actividades ordinarias	15	626.195	699.142	25.763.956	27.977.791
Costo de ventas	16	(72.388)	(144.459)	(2.958.032)	(5.926.116)
Resultado bruto		**553.807**	**554.683**	**22.805.924**	**22.051.675**
Otros ingresos y gastos					
Gastos de ventas y distribución					
Gastos de administración	17	(76.726)	(86.280)	(3.133.761)	(3.453.656)
Otros gastos					
Resultado operativo		**477.081**	**468.403**	**19.672.163**	**18.598.019**
Resultado de inversiones y financiamiento	18	60.085	192.889	2.455.504	8.020.919
Resultados financieros	18	(128.980)	(289.200)	(5.271.433)	(11.610.837)
Resultado antes de impuestos		**408.186**	**372.092**	**16.856.234**	**15.008.101**
Impuesto a la renta	19	(130.243)	(110.886)	(5.352.721)	(4.904.579)
Impuesto a la renta diferido					
RESULTADO DEL EJERCICIO		**277.943**	**261.206**	**11.503.513**	**10.103.522**

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de otros resultados integrales

Correspondiente al periodo finalizado el 31 de diciembre de 2025

		USD		Equivalente $	
	Notas	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
RESULTADO DEL EJERCICIO		**277.943**	**261.206**	**11.503.513**	**10.103.522**
Otros resultados integrales					
Revaluación propiedad, planta y equipo		-	-		
Ajustes por conversión del patrimonio		-		(6.266.312)	6.869.014
RESULTADO INTEGRAL TOTAL		**277.943**	**261.206**	**5.237.201**	**16.972.536**

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de cambios en el patrimonio

Correspondiente al periodo finalizado el 31 de diciembre de 2025

USD	Aportes de propietarios	Otras reservas	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1 de enero de 2024	**698.613,13**	**-**	**35.869,66**	**348.714,31**	**1.083.197,10**
Modificaciones al saldo inicial	-	-	-	-	-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2024	698.613	-	35.870	348.714	1.083.197
Cambios en el patrimonio					
Resultado del ejercicio				261.205,82	261.205,8
Distribución de utilidades					
Resultado integral del período	-	-	-	261.206	261.206
Distribución de utilidades				(227.173)	(227.173,2)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			14.287	(14.287)	-
Total transacciones patrimoniales	-	-	**14.287**	**19.746**	**34.033**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2024	**698.613**	**0**	**50.156**	**368.460**	**1.117.230**
Modificaciones al saldo inicial					-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2025	698.613	-	50.156	368.460	1.117.230
Cambios en el patrimonio					
Resultado del período				277.943	277.943
Resultado integral del período	-	-	-	277.943	277.943
Distribución de utilidades				(155.460)	(155.460,2)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			13.060	(13.060)	-
Total transacciones patrimoniales	-	-	**13.060**	**109.423**	**122.483**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2025	**698.613**	**-**	**63.217**	**477.883**	**1.239.713**

$	Aportes de propietarios	Otras reservas	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1 de enero de 2024	**27.994.127,00**	**-**	**1.399.706,00**	**12.876.084,89**	**42.269.917,89**
Modificaciones al saldo inicial	-	-	-	-	-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2024	27.994.127	-	1.399.706	12.876.085	42.269.918
Cambios en el patrimonio					
Resultado del ejercicio				10.103.522,36	10.103.522,4
Otros resultados integrales					
Ajuste por conversión					
Ajuste por conversión del ejercicio	2.790.959	1.406.767	180.926	2.490.360,69	6.869.013,6
Resultado integral del período	2.790.959	1.406.767	180.926	12.593.883	16.972.536
Capitalización de pasivos					-
Absorción de pérdidas					-
Aportes					-
Distribución de utilidades				(10.010.614)	(10.010.614,0)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			629.557	(629.557)	-
Total transacciones patrimoniales	**2.790.959**	**1.406.767**	**810.484**	**12.593.883**	**6.961.922**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2024	**30.785.086**	**1.406.767**	**810.484**	**25.469.968**	**49.231.840**
Modificaciones al saldo inicial					
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2025	30.785.086	1.406.767	810.484	25.469.968	49.231.840
Cambios en el patrimonio					
Resultado del período				11.503.513	11.503.513
Otros resultados integrales					
Ajuste por conversión		(1.406.767)		1.406.767,30	-
Ajuste por conversión del ejercicio	-3.510.531	(652.237)	(293.437)	(1.810.107,85)	(6.266.312,3)
Resultado integral del período	(3.510.531)	(2.059.004)	(293.437)	11.100.173	5.237.201
Distribución de utilidades				(6.069.321)	(6.069.320,9)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			551.288	(551.288)	-
Total transacciones patrimoniales	**(3.510.531)**	**(2.059.004)**	**257.851**	**4.479.564**	**(832.120)**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2025	**27.274.555**	**(652.237)**	**810.484**	**29.949.532**	**48.399.720**

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de cambios en el patrimonio

Correspondiente al período finalizado el 31 de diciembre de 2025

USD	Aportes de propietarios	Otras reservas	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1 de enero de 2024	**698.613,13**	**-**	**35.869,66**	**348.714,31**	**1.083.197,10**
Modificaciones al saldo inicial	-	-	-	-	-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2024	698.613	-	35.870	348.714	1.083.197
Cambios en el patrimonio					
Resultado del ejercico				261.205,82	261.205,8
Distribución de utilidades					
Resultado integral del período	-	-	-	261.206	261.206
Distribución de utilidades				(227.173)	(227.173,2)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			14.287	(14.287)	-
Total transacciones patrimoniales	-	-	**14.287**	**19.746**	**34.033**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2024	**698.613**	**0**	**50.156**	**368.460**	**1.117.230**
Modificaciones al saldo inicial					-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2025	698.613	-	50.156	368.460	1.117.230
Cambios en el patrimonio					
Resultado del período				277.943	277.943
Resultado integral del período	-	-	-	277.943	277.943
Distribución de utilidades				(155.460)	(155.460,2)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			13.060	(13.060)	-
Total transacciones patrimoniales	-	-	**13.060**	**109.423**	**122.483**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2025	**698.613**	-	**63.217**	**477.883**	**1.239.713**

$	Aportes de propietarios	Otras reservas	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1 de enero de 2024	**27.994.127,00**	**-**	**1.399.706,00**	**12.876.084,89**	**42.269.917,89**
Modificaciones al saldo inicial	-	-	-	-	-
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2024	27.994.127	-	1.399.706	12.876.085	42.269.918
Cambios en el patrimonio					
Resultado del ejercico				10.103.522,36	10.103.522,4
Otros resultados integrales					
Ajuste por conversión					
Ajuste por conversión del ejercicio	2.790.959	1.406.767	180.926	2.490.360,69	6.869.013,6
Resultado integral del período	2.790.959	1.406.767	180.926	12.593.883	16.972.536
Capitalización de pasivos					-
Absorción de pérdidas					-
Aportes					-
Distribución de utilidades				(10.010.614)	(10.010.614,0)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			629.557	(629.557)	-
Total transacciones patrimoniales	**2.790.959**	**1.406.767**	**810.484**	**12.593.883**	**6.961.922**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2024	**30.785.086**	**1.406.767**	**810.484**	**25.469.968**	**49.231.840**
Modificaciones al saldo inicial					
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2025	30.785.086	1.406.767	810.484	25.469.968	49.231.840
Cambios en el patrimonio					
Resultado del período				11.503.513	11.503.513
Otros resultados integrales					
Ajuste por conversión		(1.406.767)		1.406.767,30	-
Ajuste por conversión del ejercicio	-3.510.531	(652.237)	(293.437)	(1.810.107,85)	(6.266.312,3)
Resultado integral del período	(3.510.531)	(2.059.004)	(293.437)	11.100.173	5.237.201
Distribución de utilidades				(6.069.321)	(6.069.320,9)
Constitución de reservas					-
Reserva legal			551.288	(551.288)	-
Total transacciones patrimoniales	**(3.510.531)**	**(2.059.004)**	**257.851**	**4.479.564**	**(832.120)**
Saldos finales al 31 de diciembre de 2025	**27.274.555**	**(652.237)**	**810.484**	**29.949.532**	**48.399.720**

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT SAS

Estado de flujos de efectivo

Correspondiente al periodo finalizado el 31 de diciembre de 2025

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES OPERATIVAS				
Resultado del ejercicio	277.943	261.206	5.237.201	16.972.536
Ajustes por ingresos y gastos que no requirieron uso de efectivo:				
Depreciación de propiedades, planta y equipo	1.013	658	39.512	32.640
Valuacion certificados participacion	-		17.587.500	(17.654.000)
Resultado del periodo despues de ajustes	**278.956**	**261.864**	**22.864.213**	**(648.824)**
Variaciones de rubros operativos				
Deudores comerciales	8.379	48.034	849.911	1.349.588
Otras cuentas a cobrar	1.266	(2.150)	60.201	(94.730)
Acreedores comerciales	(2.206)	8.891	(144.763)	405.807
Otras cuentas a pagar	(41.982)	(295.559)	(2.015.635)	(11.155.578)
Efectivo Neto proveniente de actividades de operación	**(34.543)**	**(240.784)**	**(1.250.286)**	**(9.494.913)**
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-	(189)	-	(7.879)
Efectivo Neto proveniente de actividades de inversión	**-**	**(189)**	**-**	**(7.879)**
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN				
Obtencion de financiamiento	(251.581)	(323.051)	(22.772.862)	389.316
Distribución de utilidades	(155.460)	(227.173)	(6.069.321)	(10.010.614)
Efectivo Neto proveniente de actividades de financiación	**(407.041)**	**(550.224)**	**(28.842.183)**	**(9.621.298)**
Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo	**(162.628)**	**(529.333)**	**(7.228.256)**	**(19.772.914)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	**174.947**	**704.280**	**7.709.509**	**27.482.423**
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	**12.318**	**174.947**	**481.253**	**7.709.509**

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

Nota 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.

Nota 2 - Bases contables

Los presentes estados financieros han sido formulados de acuerdo con las normas contables adecuadas en Uruguay aplicables a la Sociedad que se encuentran establecidas en los Decretos 291/14, 372/15 y 408/16 y 108/22.

Los Decretos 291/14 y 372/15 establecen que los estados financieros correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deberán ser formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

No obstante, los Decretos 291/14 y 372/15 establecen las siguientes excepciones a la aplicación de las NIIF para PYMES:

- Se podrá utilizar como alternativa el método de revaluación previsto en las Normas Internacionales de Contabilidad 16 y 38 - Propiedad, planta y equipo e Intangibles respectivamente.
- El estado de cambios en el patrimonio neto será de presentación obligatoria.
- En la aplicación de la sección 25, se podrá optar por la capitalización de costos por préstamos prevista por la Norma Internacional de Contabilidad 23 - Costos por préstamos.
- Para el cargo por impuesto a la renta se aplicará la Norma Internacional de Contabilidad 12, en lugar de la Sección 29 de NIIF para PYMES.
- Se permite la valuación de inversiones en otras sociedades según lo establecido en el decreto 538/09, pasando a aplicarse de la siguiente forma:

a

- Las inversiones en subsidiarias en los balances separados deben ser valuados al valor de participación proporcional.
- Las inversiones en negocios conjuntos y asociadas pueden ser valuadas según lo detallado en la Sección 9 de NIIF para PYMES o al valor de participación proporcional.

Asimismo, el Decreto 291/14 otorga la opción de presentar los estados financieros bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board).

El 26 de diciembre de 2016 el Poder Ejecutivo promulgó el Decreto 408/016 que introduce cambios en la presentación de los estados financieros.

Las principales disposiciones incluidas se pueden resumir en los siguientes puntos:

a) Los activos y pasivos corrientes y no corrientes deberán presentarse como categorías separadas en el estado de situación financiera. Los activos corrientes deberán ordenarse por orden decreciente de liquidez.
b) La presentación del resultado integral total deberá realizarse en dos estados, un Estado de resultados y un Estado del resultado integral.
c) Los gastos deberán presentarse en el estado de resultados utilizando una clasificación basada en la función de estos.
d) Las partidas de otro resultado integral deberán presentarse en el Estado del Resultado integral netas del impuesto a la renta.
e) Los flujos de efectivo procedentes de actividades operativas deberán presentarse en el estado de flujos de efectivo utilizando el método indirecto.

Estos estados financieros comprenden el estado de situación financiera, el estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio, el estado de flujo de efectivo y las notas a los mismos.

Nota 3 - Principales políticas contables

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros se resumen seguidamente. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indica lo contrario, en forma consistente con relación al ejercicio anterior.

3.1 Moneda funcional y de presentación

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad establece en la Sección 30 "Conversión de la Moneda Extranjera" que la moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera la sociedad normalmente, aquel en la que esta genera y emplea el efectivo.

Para determinar su moneda funcional, la sociedad considerará los siguientes factores: i) que los precios de venta de bienes y servicios se denominen y liquiden en esa moneda, ii) que los costos de los materiales, mano de obra y otros costos se denominen y liquiden en esa moneda, iii) que los fondos de las actividades de financiación se generen en esa moneda, iv) que las cobranzas de créditos comerciales son realizadas en esa moneda.

A partir de lo anterior la Dirección de la Sociedad ha seleccionado como moneda funcional el dólar americano.

Las normas legales en Uruguay establecen que los registros contables deben ser escriturados en moneda nacional (pesos uruguayos), no obstante, las sociedades pueden optar por llevar su contabilidad en otra moneda. En cumplimiento de estas disposiciones la empresa mantiene registros contables en pesos uruguayos y adicionalmente en su moneda funcional.
El Decreto 108/22 establece que los estados financieros de entidades que atendiendo a Normas

Contables Adecuadas en Uruguay posean una moneda funcional distinta a la moneda nacional, deberán ser presentadas en ambas monedas, y serán los que, en forma conjunta, deberán ser sometidos a aprobación de los socios o accionistas.

3.2 Criterio general de valuación

Los estados financieros son preparados sobre la base de costos históricos en pesos uruguayos, excepto por las cuentas en moneda diferente al peso uruguayo según se explica en la Nota 3.3.

Consecuentemente, salvo por lo expresado anteriormente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

3.3 Saldos en monedas distintas al peso uruguayo

Los activos y pasivos en monedas distintas al peso uruguayo existentes a fecha de cierre del ejercicio son valuados al tipo de cambio vigente a dicha fecha. Para los saldos en dólares estadounidenses de PLANTESIA FOREST ASSET MANAGEMENT S.A.S. se utilizó la cotización de 1 US$ = 39,041 (al 1 de enero de 2025, 1 US$ = 44,076). Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente del estado del resultado.

3.4 Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio de este, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades y otras partidas directamente imputadas al patrimonio.

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.

3.5 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se utilizo el concepto de fondos igual efectivo y equivalentes de efectivo.

A continuación, se presentan las partidas que componen el efectivo y equivalentes de efectivo al cierre de cada ejercicio:

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Caja	0	0		0
Bancos	12.327	174.954	481.253	7.709.509
	12.327	174.954	481.253	7.709.509

3.6 Propiedad, planta y equipo

Los bienes de Propiedad, planta y equipo son medidos al costo menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio.

Las amortizaciones de los bienes de Propiedades, planta y equipo fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de Propiedad, planta y equipo, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Muebles y Útiles 10%

Equipamiento 10%

Equipos de computación 20%

3.7 Pérdidas por deterioro de activos

Al cierre de cada balance, la Sociedad evalúa el valor registrado de sus activos a fin de determinar si existen hechos o circunstancias que indiquen que el activo haya sufrido una pérdida por deterioro. Si existe alguno de estos hechos o circunstancias, se estima el importe recuperable de dicho activo para determinar el monto de la pérdida por deterioro correspondiente. Si el activo no genera flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, la Sociedad estima el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de uso.

El valor de uso es el valor actual de los flujos de efectivo estimado, que se espera que surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de esta. Para la determinación del valor de uso, los flujos proyectados de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Se reconoce inmediatamente una pérdida por deterioro.

Si se reversa una pérdida por deterioro, el valor registrado del activo se incrementa al monto recuperable revisado del activo en cuestión. El nuevo importe en libros de un activo tras la reversión de una pérdida por deterioro no debe exceder al importe en libros que podría haberse obtenido (neto de amortización o depreciación) de no haberse reconocido la pérdida por deterioro para el mismo en ejercicios anteriores.

La reversión de una pérdida por deterioro de un activo se reconoce inmediatamente como un ingreso en la cuenta de resultados.

3.8 Instrumentos financieros

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable. Todas las ventas se realizan sobre la base de las condiciones normales de crédito y las cuentas por cobrar no devengan intereses. Al final de cada ejercicio de referencia, los valores en libros de ventas y otros créditos se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que las cantidades no son recuperables. Si es así, la pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados.

Los pasivos financieros se registran inicialmente por el precio de transacción (incluyendo los costos de transacción). Los acreedores comerciales son obligaciones sobre la base de condiciones normales de crédito y no generan intereses. Los pasivos que devengan intereses son medidos posteriormente a costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

3.9 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se valúan por el valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, teniendo en cuenta el importe de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la empresa pueda otorgar.

Los ingresos han sido computados en base al precio de venta de los servicios prestados en dicho período.

3.10 Contabilización de costos y gastos de administración

Costo de ventas, gastos de administración y ventas y resultados financieros

El costo de ventas representa los importes que la Sociedad ha pagado o comprometido pagar para adquirir o producir mercaderías, productos y servicios. Los gastos de administración y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

3.11 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las relacionadas con la previsión para deudores incobrables, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos no corrientes y las previsiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La Sociedad incurre en el riesgo de tipo de cambio en sus ventas, compras y gastos que están denominados en una moneda distinta de su moneda funcional, el dólar estadounidense. La principal moneda que origina este riesgo es el peso uruguayo.

Se monitorea este riesgo de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables.

A continuación, se detalla la exposición al riesgo de tipo de cambio:

	31/12/2025			31/12/2024		
	Monto en pesos	Monto equivalente en USD	Monto equivalente en pesos	Monto en pesos	Monto equivalente en USD	Monto equivalente en pesos
Activo						
Efectivo y equivalentes	42.822	1.097	42.823	165.160	3.748	165.160
Gastos a cobrar	1.823	47	1.823	17.578	399	17.578
Total activo	44.645	1.144	44.645	182.738	4.147	182.738
Pasivo						
Acreedores comerciales	29.783	763	29.783	29.054	659	29.054
Otras cuentas por pagar			-	-		-
Total pasivo	29.783	763	29.783	29.054	659	29.054
Posición neta activa	**14.862**	**381**	**14.862**	**153.684**	**3.488**	**153.684**

Nota 5 - Instrumentos financieros

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025	A valor razonable con cambio en resultados	Medidos a costo amortizado	Total USD	Equivalente en pesos
ACTIVOS				
Efectivo y equivalentes	-	12.327	12.327	481.253
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		95.662	95.662	3.734.718
Instrumentos de patrimonio	3.500.000	-	3.500.000	136.643.500
Total activo	3.500.000	107.989	3.607.989	140.859.471
PASIVOS				
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		9.465	9.465	369.515
Otros pasivos financieros		2.328.962	2.328.962	90.925.028
Total pasivo	-	2.338.427	2.338.427	91.294.543

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024	A valor razonable con cambio en resultados	Medidos a costo amortizado	Total USD	Equivalente en pesos
ACTIVOS				
Efectivo y equivalentes	-	174.954	174.954	7.709.509
Deudores comerciales y otras cuentas por cob	-	104.040	104.040	4.584.629
Instrumentos de patrimonio	3.500.000	-	3.500.000	154.231.000
Total activo	3.500.000	278.994	3.778.994	166.525.138
PASIVOS				
Acreedores comerciales y otras cuentas por pa	-	11.671	11.671	514.278
Otros pasivos financieros	-	2.580.543	2.580.543	113.714.218
Total pasivo	-	2.592.214	2.592.214	114.228.496

Nota 6 - Efectivo y equivalentes de efectivo

El detalle de efectivo y equivalentes de efectivo se expone en la Nota 3.5.

Nota 7 - Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Deudores comerciales				
Deudores comerciales plaza	5.634	-	219.942	-
	5.634	-	219.942	-
Otras cuentas por cobrar				
Depósitos en garantía	4.500	4.500	175.685	198.297
Cuenta socios	85.323	98.927	3.331.077	4.359.321
Creditos diversos	205	613	8.015	27.010
	90.028	104.040 0	3.514.777	4.584.628

Nota 8 - Otros activos no financieros

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Crédito fiscal	884	2.150	34.529	94.730
	884	2.150	34.529	94.730

Nota 9 - Inversiones en patrimonio

Los certificados de participación en el Fideicomiso Eucalyptus del Sur han sido valuados según su valor razonable a la fecha de presentación del balance.

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Certificados participacion Fid Ecalyp	3.500.000	3.500.000	136.643.500	154.231.000
	-	-	-	-
	3.500.000	3.500.000	136.643.500	154.231.000

a

Nota 10 - Propiedad, planta y equipo

10.1 Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 31 de diciembre de 2025

USD

RUBROS	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	Depreciacion del Ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Propiedad, planta y equipo											
Muebles y útiles de oficina	500				500	44			56	100	401
Equipos de computación	3.221				3.221	1.166			767	1.932	1.289
Equipamiento	663				663	114			151	266	397
Herramientas	189				189				39	39	150
Total propiedad, planta y equipo	4.573	-	-	-	4.573	1.324	-	-	1.013	2.336	2.237

Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 31 de diciembre de 2024

USD

RUBROS	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	Depreciacion del Ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Propiedad, planta y equipo											
Muebles y útiles de oficina	500				500	-			44	44	457
Equipos de computación	3.221				3.221	658			507	1.166	2.055
Equipamiento	663				663	-			114	114	549
Herramientas			189		189						189
Total propiedad, planta y equipo	4.384	-	189	-	4.573	658	-	-	665	1.324	3.249

10.1 Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 31 de diciembre de 2025
UYU

RUBROS	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	Depreciacion del Ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Propiedad, planta y equipo											
Muebles y útiles de oficina	22.033	(2.513)			**19.521**	1.917	(219)		2.206	3.904	**15.616**
Equipos de computación	141.921	(16.184)			**125.737**	51.366	(5.857)		29.942	75.451	**50.286**
Equipamiento	29.216	(3.332)			**25.884**	5.040	(575)		5.889	10.354	**15.531**
Herramientas	8.332	(950)			**7.381**	-	(0)		1.475	1.475	**5.906**
Total propiedad, planta y equipo	**201.501**	**(22.978)**	-	-	**178.523**	**58.323**	**(6.651)**	-	**39.512**	**142.590**	**87.329**

Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 31 de diciembre de 2024
UYU

RUBROS	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	Depreciacion del Ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Propiedad, planta y equipo											
Muebles y útiles de oficina	19.165	2.868			**22.033**	-			1.917	1.917	**20.116**
Equipos de computación	128.414	13.507			**141.921**	25.683			25.683	51.366	**90.555**
Equipamiento	25.202	4.013			**29.216**				5.040	5.040	**24.176**
Herramientas		453	7.879		**8.332**					-	**8.332**
Total propiedad, planta y equipo	**172.781**	**20.841**	**7.879**	-	**201.901**	**25.683**	-	-	**32.640**	**58.323**	**143.178**

10.3 Depreciaciones

No hubo desafectaciones ni ventas de bienes de uso durante el ejercicio. El importe cargado a resultados por concepto de amortizaciones en el ejercicio ascendió a USD 1.013 equivalentes a $ 39.512.

Nota 11 - Acreedores Comerciales y otras cuentas a pagar

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Acreedores comerciales				
Corrientes				
Proveedores de plaza	9.465	11.671	369.515	514.278
	9.465	11.671	369.515	514.278

Nota 12- Otros pasivos financieros

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Corriente				
Préstamos bancarios	270.629	262.210	10.565.633	11.554.541
Préstamos particulares				
	270.629	262.210	10.565.633	11.554.541
No corriente				
Préstamos bancarios LP	2.058.333	2.318.333	80.359.395	102.159.677
Préstamos particulares	-	-	-	-
	2.058.333	2.318.333	80.359.395	102.159.677
Total	2.328.962	2.580.543	90.925.028	113.714.218

El saldo corresponde a un préstamo obtenidos con Banco República por un total de 2.600.000 USD.

Nota 13- Otros pasivos no financieros

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Cargas sociales	527	359	20.589	15.815
Acreedores Fiscales	32.440	31.999	1.266.485	1.410.079
Acreedores Diversos	-	-	-	-
Anticipos de clientes	-	42.591	-	1.876.815
	32.967	74.949	1.287.074	3.302.709

Nota 14- Patrimonio

El capital integrado de la sociedad asciende a $ 27.994.127.

En el ejercicio se distribuyeron utilidades por USD 155.460 equivalentes a $ 6.069.321.

Nota 15 - Ingresos de actividades ordinarias

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Ingreso por servicios	626.195	699.142	25.763.956	27.977.791
Ingreso por exportación d	-	-		0
	626.195	699.142	25.763.956	27.977.791

Nota 16- Costo de los bienes vendidos

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Cargas Sociales	6.049	2.941	246.510	118.863
Honorarios Juridicos y Notariales	34.302	46.720	1.401.758	1.929.323
Comsiones	164	72.005	6.613	2.958.428
Servicios profesionales contratados	22.020	17.500	900.243	701.823
Otros costos	9.853	5.293	402.908	217.679
	72.388	144.459	2.958.032	5.926.116

Nota 17- Gastos de administración y comercialización

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Honorarios Profesionales	5.010	4.813	204.177	193.554
Servicios de terceros	8.759	12.997	354.587	503.088
Depreciaciones	1.012	741	41.594	32.640
Agua, energia electrica y telecomunicacio	2.246	2.707	91.605	108.467
Alquileres	18.135	17.250	746.363	694.490
Gastos de oficina	2.076	2.036	85.213	81.954
Vehículos y locomoción	24.084	27.989	990.053	1.116.367
Seguros	6.932	2.716	275.258	119.577
Otros gastos de Administración	8.472	15.031	344.911	603.519
	76.726	86.280	3.133.761	3.453.656

Nota 18- Resultados Financieros

	USD		Equivalente $	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Intereses ganados	-	-	-	-
Gastos bancarios	(1.551)	(1.246)	(63.513)	(50.312)
Gastos financieros	(1.984)	(5.330)	(79.682)	(210.239)
Diferencia de cambio	3.284	(10.722)	134.982	(431.034)
Intereses perdidos	(128.729)	(271.852)	(5.263.220)	(10.917.092)
Dividendos recibidos	60.085	184.563	2.455.504	7.698.291
Resultado por colocaciones		8.277		320.468
	(68.895)	(96.311)	(2.815.929)	(3.589.918)

Nota 19- Impuesto a la Ganancia

19.1 Impuesto a la renta corriente

El impuesto a la renta asciende en el ejercicio a un total de USD 130.243 equivalentes a $ 5.352.721.

19.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y utilidad contable

A continuación se presenta una conciliación entre el gasto por impuesto a la renta y el resultado del ejercicio:

	USD				Equivalente $			
	31/12/2025		31/12/2024		31/12/2025		31/12/2024	
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta	%	408.186	%	372.092	%	16.856.234	%	15.008.101
Resultado por tasa	25%	(102.047)	25%	(93.023)	25%	(4.214.059)	25%	(3.752.025)
Gastos no deducibles	-1%	(5.263)	-17%	(62.822)	-1%	(216.285)	-19%	(2.778.673)
Rentas no gravadas y gastos asociados	20%	82.818	-7%	(27.019)	20%	3.403.666	-8%	(1.195.068)
Otros ajustes	-26%	(105.752)	19%	71.978	-26%	(4.326.043)	19%	2.821.188
							0%	
Total (gasto)/Ingreso por impuesto a la renta	-32%	(130.243)	-30%	(110.886)	-32%	(5.352.721)	-33%	(4.904.579)

Nota 20- Saldos y transacciones con partes vinculadas

22.1 Saldos con partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no mantiene saldos con partes relacionadas.

22.2 Remuneración de personal clave

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los directores de la Sociedad no perciben remuneración.

Nota 21- Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros y con posterioridad a la fecha de cierre de ejercicio, no han ocurrido hechos que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.

Ventas post balance:

Mes	Importe USD
Ene-26	48.513
Feb-26	48.513
Mar-26	48.729
Abr-26	48.513
Total	**194.269**

ANEXO 8: DECLARACIÓN JURADA DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE DECLARANDO QUE NO SE ENCUENTRA ALCANZADA POR LAS INCOMPATIBILIDADES ESTABLECIDAS EN EL ARTÍCULO 13.5 DE LA RECOPILACIÓN DE NORMAS DE MERCADO DE VALORES DEL BCU.

BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.
Dr. L. A. de Herrera 1248, WTC Torre III, Oficina 1674
Montevideo – Uruguay C.P. 11300
Tel.: (598) 2623.11.11
E-mail: bevsa@bevsa.com.uy

Montevideo, 20 de mayo de 2026

Sres.
Banco Central del Uruguay
Superintendencia de Servicios Financieros
Presente

De nuestra mayor consideración:

Ref.: Declaración Jurada Entidad Representante

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 Eucalyptus del Sur II" 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, artículos 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 en 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 con lo previsto en el Contrato de Entidad Representante, y la normativa vigente.

Por la presente, Diego Labat, 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.

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. Diego Labat
Gerente General

Papel Notarial
de Actuación Serie
Nº
VERONICA PELAEZ FORNI
ESCRIBANA

1238

ANEXO 9: CÓDIGO DE ÉTICA

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

CÓDIGO DE ETICA

Winterbotham Group

Asunto: **CÓDIGO DE ETICA**

Para uso por: Todo el personal

Fecha de aprobación: agosto de 2026 sujeta a evaluación del Banco Central del Uruguay

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

1. Introducción

Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión ("Winterbotham") tiene un fuerte compromiso por el cumplimento 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 período 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.

El personal de Winterbotham podrá realizar actividades laborales externas, remuneradas o no, o de otra índole de carácter personal siempre y cuando la realización de tales actividades no genere conflictos de interés en relación con los intereses de la empresa y sus clientes.

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 auditoria 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 considerarán 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

A estos efectos, se considerará información privilegiada la información de un emisor o de los valores que emita obtenida en razón del cargo o posición, inclusive la transmitida por un cliente en relación a sus propias órdenes pendientes, que no se ha hecho pública y que de hacerse pública podría influir sensiblemente sobre la cotización de los valores emitidos o a sus derivados, así con la que se tiene de las operaciones de transmisión de la titularidad a realizar por un inversionista en el mercado de valores a fin de obtener ventajas con la negociación de valores.

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.

A estos efectos, y en línea con lo previsto por el artículo sexto de la Ley 18.627 Winterbotham prohíbe el uso y suministro indebido de información privilegiada y que pueda ser considerada como confidencial para cualquier tipo de operación asociada a las tareas que Winterbotham realiza así como toda forma de explotación de dicha información. Sin perjuicio de lo antedicho, las previsiones y prohibiciones establecidas en la ley previamente mencionada son de plena aplicación y recibo a los efectos de las conductas que los empleados de Winterbotham deben observar.

8. Inversiones Personales

El personal de Winterbotham es libre de realizar inversiones en acciones u otros instrumentos financieros conforme a su propio criterio. Sin embargo, no deberán efectuar operaciones de compra, venta o modificación

de sus inversiones cuando posean información confidencial o privilegiada relacionada con Winterbotham o con cualquiera de sus clientes que aún no sea de conocimiento público.

En caso de acceder a este tipo de información, el personal en cuestión deberá abstenerse de realizar operaciones de inversión basadas en ella hasta que dicha información haya sido divulgada públicamente y exista un plazo prudencial que permita considerar que el mercado ha tenido acceso a la misma.

Asimismo, se espera que el personal administre sus finanzas personales de manera responsable y prudente. La realización de actividades de juego de forma excesiva, el endeudamiento desproporcionado o el incumplimiento reiterado de obligaciones financieras son conductas incompatibles con los estándares de integridad y responsabilidad que deben observar quienes integran Winterbotham.

9. 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.

10. 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.

11. 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 10: CÓDIGO GENERAL DE CONDUCTA

Winterbotham Group

Winterbotham Fiduciaria S.A.
Administradora de Fondos de Inversión

CÓDIGO GENERAL DE CONDUCTA

Enero de 2024

ÍNDICE.

I. ÁMBITO DE APLICACIÓN 3

II. VALORES Y PRINCIPIOS ÉTICOS DE WINTERBOTHAM FIDUCIARIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN 3

III. PAUTAS DE ACTUACIÓN DE NUESTROS EMPLEADOS RESPECTO A REGULADORES, ACCIONISTAS, CLIENTES, PROVEEDORES Y SOCIEDAD EN GENERAL. 5

IV. PREVENCIÓN DEL ABUSO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA O CONFIDENCIAL. 7

V. SOBRE LA PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DELICTIVAS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO 8

VI. ADHESIÓN AL CÓDIGO 11

VII. PROCESO DE REVISIÓN. 11

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, el Financiamiento del Terrorismo y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva", 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, Financiamiento del Terrorismo y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

V.II. CRITERIOS DE COMPORTAMIENTO.

I. Conocimiento del cliente.

1°.- 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.

2°.- 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.

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.

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 actividades delictivas, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva.

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, el Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

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, entendiendo 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 11: PLAN DE NEGOCIOS

El objetivo del presente Fideicomiso es destinar parte de los fondos emitidos a la adquisición del patrimonio forestal y a la continuidad de su ciclo productivo, promoviendo el desarrollo sustentable del proyecto de inversión.

Entendemos que la adquisición de este patrimonio forestal representa una oportunidad altamente atractiva, tanto por su ubicación estratégica como por las especies implantadas. Tal como se mencionó anteriormente, la especie predominante es el Eucalyptus, destacándose principalmente las variedades Eucalyptus globulus y Eucalyptus maideni, orientadas comercialmente a la producción de pulpa para celulosa y chips de madera.

Las inversiones forestales históricamente han demostrado ofrecer retornos competitivos de largo plazo con un perfil de riesgo financiero relativamente bajo. Dichos retornos se sustentan en el crecimiento biológico de los árboles, la valorización de la madera y el diferencial entre los valores de adquisición y venta de los campos forestales. Todo ello se desarrolla bajo estrictos estándares productivos, ambientales y sociales, en línea con criterios de sostenibilidad y buenas prácticas internacionales.

Asimismo, la totalidad de las plantaciones cuenta con certificación FSC, lo que acredita el manejo responsable y sostenible de los recursos forestales.

Al término de la vida del proyecto, se prevé la desinversión mediante la venta de los campos, considerando una apreciación nominal estimada de la tierra del 4,0%.

En este contexto, la inversión presenta múltiples ventajas comparativas, entre las que se destacan: una atractiva relación riesgo-retorno, baja volatilidad, limitada correlación con los activos financieros tradicionales, cobertura frente a la inflación y el respaldo en activos reales de largo plazo.

1. Monto y tamaño de la inversión

El Monto de Emisión del Fideicomiso: Se prevé Emitir un Monto Máximo de USD 70.000.000, con un Monto Mínimo de Emisión de USD 47.000.000; que contempla la puesta en marcha de Plan de Negocios de la Inmueble el que se tiene la Opción de Compra firmada.

Este Monto Mínimo de Emisión de USD 47.000.000 considera la compra de un patrimonio que contiene 7.041 ha en el Sur-Este del país (departamentos de Rocha, Lavalleja y Maldonado), de las cuáles 3.818 ha están plantadas. La inversión en el activo representa USD 43.950.000 más USD 190.000 por mes durante 8 meses desde el mes de febrero de 2026, momento en el cual se firmó la Opción de Compra (de acuerdo a lo establecido en la Opción de Compra). De esta manera, se prevé que el monto de emisión del Fideicomiso sea de USD 47.000.000 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 15 años, realizando 2 ciclos de producción de la madera. En este período se prevé extraer unas 1.758 mil m3 de madera con destino pulpa o chip.

El retorno esperado del proyecto es de 8,54% para el inversor.

2. Composición y Características del Patrimonio

2.1 Composición del Patrimonio

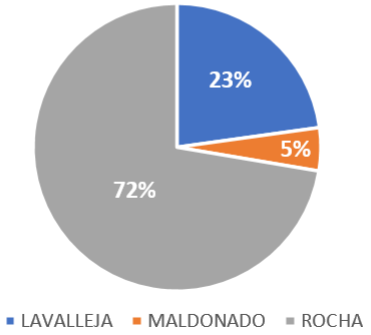
El patrimonio está compuesto por plantaciones del genero *Eucalyptus* realizadas desde el año 2001 hasta 2018 . Un porcentaje ya ha sido cosechado con manejo posterior de rebrote y en algunas zonas reforestaciónes con E. smithii, E. dunnii y E. maidenii.

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

Especies	Has	%
E. bicostata	1.2	0.0%
E. dunnii	761.6	19.9%
E. globulus	1,830.9	47.9%
E. maidenii	1,014.4	26.6%
E. smithii	159.5	4.2%
P. elliottii	9.3	0.2%
P. taeda	20.9	0.5%
Otras	20.8	0.5%
Total >>>>>	3,818.6	

DPTO.	TOTAL (HAS)	FORESTADO (HAS)
LAVALLEJA	1,606.4	907.8
MALDONADO	340.4	117.4
ROCHA	5,094.5	2,793.4
	7,041.3	**3,818.6**



Resumen de Superficies Forestadas por Especie y Edad

Especie	Edad	Área (has)
E. bicostata	9	0.65
E. bicostata	14	0.53
E. dunnii	7	175.09
E. dunnii	9	337.77
E. dunnii	10	120.79
E. dunnii	11	127.94
E. globulus	5	85.00
E. globulus	6	306.42
E. globulus	7	307.90
E. globulus	8	6.05
E. globulus	9	116.72
E. globulus	10	93.12
E. globulus	11	492.21
E. globulus	14	304.93
E. globulus	16	107.89
E. globulus	23	0.95
E. globulus	24	7.92
E. globulus	25	0.13
E. globulus	26	1.60
E. maidenii	9	9.75
E. maidenii	10	581.98
E. maidenii	11	138.10
E. maidenii	12	105.18
E. maidenii	14	179.42
E. smithii	7	37.18
E. smithii	10	20.86
E. smithii	11	101.50
E. tereticornis	6	0.43
E. tereticornis	11	1.85
E. tereticornis	24	2.75
E. tereticornis	25	8.59
Test clonal	9	4.83
E. viminalis	27	0.18
P. alba	24	2.13
P. elliottii	27	9.28
P. taeda	25	20.89
Total general		**3,818.52**

2.2 Autorizaciones y permisos para el desarrollo del Plan de Negocios

Todos los inmuebles que conforman el patrimonio 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) para los casos que corresponde.

2.3 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 15 % de la superficie plantada en el país del género Eucayptus (aproximadamente 95.000 ha) de las cuales un 75% se encuentran en la zona del proyecto (Rocha,Lavalleja y Maldonado) *Fuente: Cartografía Forestal 2024, DGF*.

Por lo antedicho se tratará de mantener un porcentaje importante de la especie durante el manejo futuro del Patrimonio.

Como se ha señalado en las características generales de cada especie E. smithii, 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 y E. maidenii presentan mejor adaptabilidad y mayor plasticidad en diferentes sitios, destacándose su mayor resistencia a heladas y enfermedades, lo que lo hacen especiesversátiles 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

2.4 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 10 años para todas lsa especies de Eucalyptus descriptas anteriormente. 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**															
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Adquisición del activo	X															
Cosechas	X	X	X	X	X	X						X	X	X	X	X
Manejo de rebrotes			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	X	X
Venta del activo																X

A pesar de los supuestos asumidos para realizar el modelo, se analizará caso a caso previo a la decisión de manejar rebrotes en caso de y considerar las replantaciones como alternativa en caso de que el bosque lo amerite.

<u>Instalación de los bosques</u>

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

<u>Reforestaciones:</u> 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 comprara 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 será en área total con glifosato y con pre emergentes en la fila de plantación, seleccionado 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. maidenii* . 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 Rebrotes:** Consiste en la eliminación de los rebrotes 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.

<u>Manejo de rebrotes</u>

Dada la gran capacidad de rebrote de las cepas post cosecha del género *Eucalyptus*, se realiza la actividad de “manejo de Rebrotes”. 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:

h) Número de rebrotes por cepa.
i) Sanidad.
j) Dominancia (altura y diámetro).
k) Rectitud.
l) Anclaje.
m) Espaciamiento.
n) Posición respecto a vientos dominantes.

Mantenimiento y Protección

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

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 abióticos (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 conexa 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.

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.

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.

<u>Desarrollo de las Operaciones</u>

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.

3. Política de Comercialización

3.1 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 10 años para todas las especies de Eucalyptus .

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 34,7/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 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 27,8 /mcs *y E. maidenii de USD 31,2/ mcs*

3.2 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 30 /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. en la práctica al final de cada contrato (anual) se renegocia el precio de arrendamiento.

En caso de que los contratos de arrendamiento y pastoreo vigentes en el patrimonio que se va a adquirir, no fueran renovados, esto no generaría una modificación sustancial en las proyecciones, dado que existe la posibilidad de sustituirlos por nuevos contratos con terceros.

Asimismo, aún contemplando un escenario más conservador, en el que no se lograra concretar nuevos contratos de arrendamiento o pastoreo, es decir no hay ningún ingreso por estos conceptos en todo el plazo del fideicomiso, el impacto sobre la rentabilidad del proyecto sería limitado y se estima en una reducción de la TIR en 0,31%.

3.3 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 4,0% anual.

Por lo tanto, en este proyecto se considera un valor inicial de compra de la tierra de USD 3.977 /ha y un precio de venta final con una apreciación de un 4,0 % nominal anual.