

PROSPECTO

Fideicomiso Financiero INVERSIÓN FORESTAL I

Fideicomiso Financiero Individual
por hasta V/N U\$S 5.100.000.-

Certificados de Participación
por hasta un V/N de U\$S 5.100.000.-



CIDEA S.R.L.

como Administrador y Operador Técnico



ROSARIO ADMINISTRADORA SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A.
como Fiduciario, Emisor y Co-organizador



BULL MARKET BROKERS S.A.
como Colocador y Co-organizador



FIRST CORPORATE FINANCE ADVISORS S.A.
como Asesor Financiero

Los certificados de participación (los “Certificados de Participación”) serán emitidos por Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., exclusivamente en su carácter de fiduciario y no a título personal (“Rosfid” o el “Fiduciario” o el “Fiduciario Financiero”, indistintamente), con relación al Fideicomiso Financiero “INVERSIÓN FORESTAL I”, (el “Fideicomiso” o el “Fideicomiso Financiero”, en forma indistinta), en el que CIDEA S.R.L. actúa como administrador y operador técnico (el “Administrador” y/u “Operador Técnico”), constituido conforme los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, la ley 24.441 (la “Ley 24.441”) y el Capítulo IV del Título V de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) –según N.T. 2013 y sus modificatorias– (las “Normas de la CNV”). El pago de los Certificados de Participación a los respectivos Beneficiarios, bajo los términos y condiciones previstos en el Contrato de Fideicomiso, tiene como única fuente los fondos correspondientes a los Bienes Fideicomitados de acuerdo a la actividad, parámetros y procedimientos establecidos en el plan de inversión, producción y estratégico (el “PIPE”). Los bienes del Fiduciario y del Operador Técnico no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso, las que serán satisfechas exclusivamente con los Bienes Fideicomitados, conforme lo dispone el art. 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Los Certificados de Participación solo podrán ser adquiridos por Inversores Calificados, tal como se define dicho término a continuación y de conformidad con el artículo 12, Sección I, Capítulo VI, Título II de las Normas de la CNV (los “Inversores Calificados”), es decir: (a) El Estado Nacional, las Provincias y Municipalidades, Entidades Autárquicas, Sociedades del Estado y Empresas del Estado; (b) Organismos Internacionales y Personas Jurídicas de Derecho Público; (c) Fondos Fiduciarios Públicos; (d) La Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS) – Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS); (e) Cajas Previsionales; (f) Bancos y Entidades Financieras Públicas y Privadas; (g) Fondos Comunes de Inversión; (h) Fideicomisos Financieros con oferta pública; (i) Compañías de Seguros, de Reaseguros y Aseguradoras de Riesgos de Trabajo; (j) Sociedades de Garantía Recíproca; (k) Personas Jurídicas registradas por la CNV como agentes, cuando actúen por cuenta propia; (l) Personas humanas que se encuentren inscriptas, con carácter definitivo, en el Registro de Idóneos a cargo de la CNV; (m) Personas humanas o jurídicas, distintas de las enunciadas en los incisos anteriores, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones en valores negociables y/o depósitos en entidades financieras por un monto equivalente a unidades de valor adquisitivo trescientas cincuenta mil (UVA 350.000); y (n) Personas jurídicas constituidas en el extranjero y personas humanas con domicilio real en el extranjero.

Los suscriptores de los Certificados de Participación asumirán los roles de fiduciantes y beneficiarios del Fideicomiso.

DE ACUERDO A LO ESTABLECIDO EN EL ARTICULO 45 DE LA SECCIÓN V CAPÍTULO V, DEL TITULO II DE LAS NORMAS DE LA CNV SE HACE CONSTAR QUE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN CUENTAN CON UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO EMITIDA POR PROFESSIONAL RATING SERVICES ACR S.A. (PRORATINGS) EN TAL SENTIDO, EL AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO CALIFICÓ CON FECHA 7 DE OCTUBRE DE 2019 LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN COMO BBFE (ARG) EN LA ESCALA NACIONAL PARA CALIFICACIONES ARGENTINAS. LA CALIFICACIÓN OTORGADA SE BASA EN LA DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR Y SUS ASESORES A SEPTIEMBRE DE 2019, QUEDANDO SUJETAS A LA RECEPCIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN DEFINITIVA A LA FECHA DE LIQUIDACIÓN Y EMISIÓN. LAS ACTUALIZACIONES DE LAS CALIFICACIONES ESTARÁN DISPONIBLES EN LA AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA CNV (www.cnv.gov.ar).

LA OFERTA PÚBLICA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS FUE AUTORIZADA POR RESOLUCIÓN N° RESFC-2019-20458-APN-DIR#CNV DEL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019 POR EL DIRECTORIO DE LA CNV Y LA GERENCIA DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS DE LA CNV HA LEVANTADO LOS CONDICIONAMIENTOS DEL FIDEICOMISO EL 16 DE OCTUBRE DE 2019. ESTAS AUTORIZACIONES SÓLO SIGNIFICAN QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN MATERIA DE INFORMACIÓN. LA CNV NO HA EMITIDO JUICIO SOBRE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL

PROSPECTO. LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA EN EL PROSPECTO ES RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO Y DEL OPERADOR TÉCNICO Y DEMÁS RESPONSABLES CONTEMPLADOS EN LOS ARTÍCULOS 119 Y 120 DE LA LEY 26.831. LOS AUDITORES, EN LO QUE LES ATAÑE, SERÁN RESPONSABLES EN CUANTO A SUS RESPECTIVOS INFORMES SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES QUE SE ACOMPAÑAN. EL FIDUCIARIO Y EL OPERADOR TÉCNICO MANIFIESTAN, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE Y DE TODA AQUELLA QUE DEBA SER DE CONOCIMIENTO DEL PÚBLICO INVERSOR CON RELACIÓN A LA PRESENTE EMISIÓN, CONFORME LAS NORMAS VIGENTES.

Copias del Prospecto y del Contrato de Fideicomiso se encuentran a disposición del público inversor en www.cnv.gov.ar, y en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que vayan a listarse y/o negociarse los Certificados de Participación al igual que en la oficina del Fiduciario indicada en la contratapa del Prospecto, los días hábiles en el horario de 10 a 15 hs.

La fecha del Prospecto es 16 de octubre de 2019

Índice

I. ADVERTENCIAS.....	5
II. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN.....	8
III. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	16
IV. DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO Y EMISOR.....	22
V. DECLARACIONES DEL FIDUCIARIO	25
VI. DESCRIPCIÓN DEL ADMINISTRADOR Y OPERADOR TÉCNICO	26
VII. DESCRIPCIÓN DE OTROS PARTICIPANTES	31
VIII. DESCRIPCIÓN DEL HABER DEL FIDEICOMISO.....	35
PLAN DE INVERSIÓN, PRODUCCIÓN Y ESTRATÉGICO.....	35
IX. FLUJO DE FONDOS TEÓRICO.....	42
X. CRONOGRAMA DE PAGO DE SERVICIOS	43
XI. ESQUEMA GRÁFICO DEL FIDEICOMISO.....	44
XII. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....	45
XIII. DESCRIPCIÓN DEL TRATAMIENTO IMPOSITIVO	49
XIV. TRANSCRIPCIÓN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO.....	65

I. ADVERTENCIAS

LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN SERÁN OFRECIDOS POR OFERTA PÚBLICA A POTENCIALES INVERSORES CALIFICADOS EN LA REPÚBLICA ARGENTINA MEDIANTE LA ENTREGA Y/O LA PUESTA A DISPOSICIÓN DEL PROSPECTO. NO HABRÁ UN OFRECIMIENTO DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EN NINGUNA OTRA JURISDICCIÓN.

LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN NO REPRESENTAN NI REPRESENTARÁN UN DERECHO U OBLIGACIÓN DEL FIDUCIARIO NI SE ENCUENTRAN GARANTIZADOS POR EL MISMO, NI POR EL OPERADOR TÉCNICO.

EL FIDEICOMISO NO CONSTITUYE UN FONDO COMÚN DE INVERSIÓN NI SE ENCUENTRA ALCANZADO POR LA LEY 24.083, SUS COMPLEMENTARIAS Y MODIFICATORIAS DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO ES RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO Y DEL OPERADOR TÉCNICO EN LO QUE A CADA UNO LE ATAÑE, ESPECIALMENTE AL OPERADOR TÉCNICO RESPECTO DE LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LA SECCIÓN “DESCRIPCIÓN DEL PLAN DE INVERSIÓN, PRODUCCIÓN Y ESTRATÉGICO”.

TODO POTENCIAL INVERSOR QUE CONTEMPLA LA ADQUISICIÓN DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA ADQUISICIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA EVALUACIÓN SOBRE EL FIDEICOMISO FINANCIERO, LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN, LOS FACTORES DE RIESGO DETALLADOS EN LA SECCIÓN “CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN” Y LAS IMPLICANCIAS IMPOSITIVAS DETALLADAS EN LA SECCIÓN “DESCRIPCIÓN DEL TRATAMIENTO IMPOSITIVO”. LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN PODRÁN GOZAR DE EXENCIONES IMPOSITIVAS, EN TANTO SEAN COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA Y SE CUMPLAN LOS REQUISITOS CORRESPONDIENTES, Y DICHA AUTORIZACIÓN SEA MANTENIDA.

EL PRESENTE FIDEICOMISO PREVÉ LA INTEGRACIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ÚNICAMENTE EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES. LOS SUSCRIPTORES DEBERÁN TENER EN CUENTA LAS RESTRICCIONES AL ACCESO DE MERCADO ÚNICO Y LIBRE DE CAMBIOS REGULADAS Y/O LAS QUE A FUTURO PUEDAN ESTABLECERSE, RESPECTO A LAS PERSONAS HUMANAS Y PERSONAS JURÍDICAS SEGÚN SEA EL CARÁCTER DEL POTENCIAL INVERSOR. LA COMUNICACIÓN “A” 6770 ESTABLECIÓ LA CONFORMIDAD PREVIA DEL BCRA PARA EL ACCESO AL MERCADO DE CAMBIOS POR PARTE DE (I) PERSONAS JURÍDICAS, GOBIERNOS LOCALES, FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN, FIDEICOMISOS Y OTRAS UNIVERSALIDADES CONSTITUIDAS EN EL PAÍS, PARA LA CONSTITUCIÓN DE CIERTOS ACTIVOS EXTERNOS Y PARA LA CONSTITUCIÓN DE TODO TIPO DE GARANTÍAS VINCULADAS A LA CONCERTACIÓN DE OPERACIONES DE DERIVADOS; (II) PERSONAS HUMANAS RESIDENTES PARA LA CONSTITUCIÓN DE CIERTOS ACTIVOS EXTERNOS, AYUDA FAMILIAR Y PARA LA CONSTITUCIÓN DE TODO TIPO DE GARANTÍAS VINCULADAS A LA CONCERTACIÓN DE OPERACIONES DE DERIVADOS CUANDO SUPERE EL EQUIVALENTE DE US\$ 10.000 MENSUALES EN EL CONJUNTO DE LAS ENTIDADES AUTORIZADAS A OPERAR EN CAMBIOS Y EN EL CONJUNTO DE LOS CONCEPTOS SEÑALADOS PRECEDENTEMENTE. LOS SUSCRIPTORES DEBERÁN TENER EN CUENTA QUE ESTAS RESTRICCIONES PODRÍAN AFECTAR LA INTEGRACIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN Y, EN CONSECUENCIA, AL PIPE Y A LOS PROYECTOS INCLUIDOS EN ÉL SI FALTARAN FONDOS SUFICIENTES. ASIMISMO DEBERÁN TENER EN CUENTA QUE EN CASO DE MANTENERSE LAS RESTRICCIONES PARA ACCEDER AL MERCADO ÚNICO Y LIBRE DE CAMBIOS, EL PAGO DE SERVICIOS BAJO LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN SE REALIZARÁ EN LA MONEDA DE CURSO LEGAL AL TIPO DE CAMBIO APLICABLE.

LA ENTREGA Y/O LA PUESTA A DISPOSICIÓN DEL PROSPECTO NO SE CONSIDERARÁ COMO UNA RECOMENDACIÓN DEL FIDUCIARIO, NI DEL ORGANIZADOR PARA ADQUIRIR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN.

SE CONSIDERARÁ QUE CADA INVERSOR ADQUIRENTE DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN, POR EL SOLO HECHO DE HABER REALIZADO TAL ADQUISICIÓN, HA RECONOCIDO QUE NI EL FIDUCIARIO, NI EL ORGANIZADOR, NI LOS AGENTES COLOCADORES, NI CUALQUIER PERSONA ACTUANDO EN REPRESENTACIÓN DE ELLOS, HA EMITIDO DECLARACIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA SOLVENCIA DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

LA INVERSIÓN EN LOS VALORES FIDUCIARIOS CONLLEVA CIERTOS RIESGOS RELACIONADOS CON LA EFECTIVA GENERACIÓN DEL ACTIVO SUBYACENTE Y SU POSTERIOR TRANSFERENCIA AL FIDEICOMISO FINANCIERO. LOS RESULTADOS PROYECTADOS NO SE HALLAN GARANTIZADOS. POR EL CONTRARIO, Y DE ACUERDO A LA INVERSIÓN DE RIESGOS QUE SE TRATA, EL RESULTADO QUE RAZONABLEMENTE SE BUSCA OBTENER, EN LAS CONDICIONES Y BAJO LOS PRESUPUESTOS ASUMIDOS, ESTÁ SUJETO AL CUMPLIMIENTO DE LAS PAUTAS ADOPTADAS Y A LOS DIFERENTES RIESGOS DEL NEGOCIO. CONFORME LO CUAL, SE SUGIERE PARTICULARMENTE LA LECTURA DEL APARTADO "SUPUESTOS DE LAS PROYECCIONES" DEL PLAN DE INVERSIÓN, PRODUCCIÓN Y ESTRATÉGICO CONTENIDO EN EL ANEXO I DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO, ASÍ COMO LAS CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN DEL PRESENTE PROSPECTO.

NI LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NI DEL OPERADOR TÉCNICO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 1687 DEL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN. EL PAGO DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN SE REALIZARÁ EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO.

DE ACUERDO A LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 119 DE LA LEY 26.831, "LOS EMISORES DE VALORES NEGOCIABLES, JUNTAMENTE CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN, ESTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA, Y EN SU CASO LOS OFERENTES DE LOS VALORES NEGOCIABLES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES". AGREGA EL ARTÍCULO 120 QUE "LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS PROSPECTOS DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN".

LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN PODRÍAN VERSE AFECTADOS EN SUS CONDICIONES POR DECISIÓN DE LA MAYORÍA DE BENEFICIARIOS. PARA MAYOR INFORMACIÓN SE RECOMIENDA LA LECTURA DEL APARTADO "POSIBLE AFECTACIÓN DE CONDICIONES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN POR DECISIÓN DE UNA MAYORÍA ORDINARIA DE BENEFICIARIOS" PREVISTO EN LA SECCIÓN "CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN" DEL PROSPECTO Y DEL ARTÍCULO 4.13 DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

EL FIDUCIARIO NO SERÁ RESPONSABLE DE NINGUNA MANERA -SALVO QUE HUBIERA MEDIADO CULPA O DOLO DETERMINADO POR LAUDO DEFINITIVO DEL TRIBUNAL ARBITRAL O SENTENCIA JUDICIAL FIRME Y DEFINITIVA EMANADA DE TRIBUNAL COMPETENTE- POR EL RESULTADO DE LAS INVERSIONES O POR CUALQUIER REDUCCIÓN DEL VALOR DE LOS ACTIVOS QUE COMPONEN EL

FIDEICOMISO, NI POR CUALQUIER PERDIDA RESULTANTE DE LAS INVERSIONES, INCLUYENDO PERDIDAS DERIVADAS POR DEVALUACIONES CAMBIARIAS, INCUMPLIMIENTOS DE CONTRAPARTES O FLUCTUACIONES DE LOS MERCADOS, O EL INCUMPLIMIENTO DE CUALQUIER PERSONA OBLIGADA BAJO CUALQUIER INVERSIÓN A REALIZAR PAGOS O CUMPLIR CUALQUIER OBLIGACIÓN, CUALQUIER PERDIDA DERIVADA DEL RETRASO EN EL PAGO, NOTIFICACIÓN O CONFIRMACIÓN CON RELACIÓN A CUALQUIER INVERSIÓN, O LA SOLVENCIA DE CUALQUIER INTERMEDIARIO U OTRO AGENTE DESIGNADO EN EL FIDEICOMISO.

LAS CALIFICACIONES DE RIESGO NO CONSTITUYEN NI TAMPOCO REPRESENTAN UNA RECOMENDACIÓN DE COMPRA, TENENCIA O VENTA DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN Y LAS MISMAS PODRÁN SER MODIFICADAS EN CUALQUIER MOMENTO.

EL FIDUCIARIO SE ENCUENTRA REGISTRADO ANTE LA AUTORIDAD FISCAL DE LOS ESTADOS UNIDOS (INTERNAL REVENUE SERVICE O "IRS") COMO ENTIDAD FINANCIERA EXTRANJERA (FOREIGN FINANCIAL INSTITUTIONS O "FFI") CONFORME A LO DISPUESTO EN LA LEY DE CUMPLIMIENTO FISCAL DE CUENTAS EN EL EXTRANJERO (FOREIGN ACCOUNT TAX COMPLIANCE ACT O "FATCA") DE LOS ESTADOS UNIDOS.

ADICIONALMENTE EN EL MARCO DE LA RESOLUCIÓN 3826/2015 DE LA ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS ("AFIP") Y LA RESOLUCIÓN 631/2014 DE LA CNV SE REGULAN LAS ACCIONES DE COOPERACIÓN EN MATERIA TRIBUTARIA ENTRE LA REPÚBLICA ARGENTINA Y OTROS PAÍSES. A TAL FIN LAS AUTORIDADES FISCALES Y LOS ORGANISMOS REGULADORES REQUIEREN QUE LAS ENTIDADES ALCANZADAS RECOLECTEN Y REPORTEN CIERTA INFORMACIÓN SOBRE LA RESIDENCIA FISCAL DE LOS TITULARES DE LAS CUENTAS Y DE LOS SUJETOS VINCULADOS. EN CONSECUENCIA, EL FIDUCIARIO Y LOS AGENTES COLOCADORES REQUERIRÁN A LOS EVENTUALES INVERSORES LA INFORMACIÓN NECESARIA A LOS FINES DE DAR CUMPLIMIENTO CON LO REQUERIDO POR LA IRS BAJO LA NORMATIVA FATCA Y LO REQUERIDO POR LA AFIP EN RELACIÓN A LA NORMATIVA CRS (COMMON REPORTING STANDARD).

II. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

Los potenciales compradores de los Certificados de Participación deberán considerar cuidadosamente toda la información del Prospecto, tomar en cuenta, entre otras cosas, las cuestiones enunciadas más adelante al considerar la adquisición de los Certificados de Participación que se ofrecerán. Deben asegurarse que entienden los términos y condiciones y las características de los mismos; así como el alcance de su exposición al riesgo en caso de realizar su inversión. Deben tomar todos los recaudos que razonablemente estimen necesarios antes de realizar su inversión teniendo en cuenta sus propias circunstancias y condición financiera.

El presente Fideicomiso Financiero, por el carácter de las inversiones a las que se destinarán los Bienes Fideicomitidos, supone para los inversores la asunción de un alto riesgo, pues conlleva posibilidad de no contar con utilidades y/o verse frustrado el repago de todo o parte del capital invertido, sin que ello dé derecho o acción alguna contra el Fiduciario –salvo que hubiera mediado culpa o dolo determinado por laudo definitivo del tribunal arbitral o sentencia judicial firme y definitiva emanada de tribunal competente- o contra el Operador Técnico.

Asimismo, en virtud del acaecimiento de los hechos y de las modificaciones normativas que se describen a continuación, y de la actual situación política, económica y social de la Argentina, se recomienda a los potenciales adquirentes que antes de invertir en los Certificados de Participación efectúen su propio análisis sobre tales hechos, modificaciones normativas y circunstancias y de la situación política económica y social de la República Argentina, y el impacto que la misma podría tener en el Fideicomiso Financiero. No es posible asegurar que cualquiera de estos eventos no tendrá un efecto adverso directo y significativo sobre los Certificados de Participación.

La inversión en los Certificados de Participación se encuentra sujeta a una serie de riesgos particulares a su naturaleza y características. Los potenciales adquirentes de los Certificados de Participación deben leer cuidadosamente este Prospecto en su totalidad, y analizar detenidamente los riesgos asociados a la inversión en los Certificados de Participación, y en su caso, consultar con sus propios asesores legales e impositivos.

La insuficiencia de ingresos provenientes de las inversiones a realizar no conferirá a los Beneficiarios derecho o acción alguna contra el Fiduciario o contra el Operador Técnico.

En principio, los derechos de los Beneficiarios no serán afectados por la situación económica, financiera o patrimonial del Fiduciario ni del Operador Técnico en cuanto tales pues el Patrimonio Fideicomitado permanecerá exento de las acciones individuales y colectivas de los acreedores de éstos. No obstante ello, en caso de afrontar el Fiduciario una situación económica, patrimonial o financiera de grave falencia, la administración, inversión y liquidación del Patrimonio Fideicomitado podría verse alterada hasta tanto se efectivice la designación del sustituto y se normalice tal administración, inversión y liquidación.

Derechos que otorgan los Certificados de Participación. Inexistencia de recurso contra el Fiduciario o el Operador Técnico.

Las obligaciones bajo los Certificados de Participación serán exclusivamente satisfechas con el Patrimonio Fideicomitado, conforme lo dispone el artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Los fondos generados por la comercialización de Productos Forestales constituyen la única fuente de pago para los Beneficiarios. Por lo tanto, si el producido de dicha comercialización no es suficiente para pagar los Certificados de Participación, se afectará de manera adversa la situación financiera del Fideicomiso y consiguientemente el pago de los Certificados de Participación en perjuicio de los Beneficiarios. Ello atento a que ni el Fiduciario ni el Operador Técnico estarán obligados a utilizar recursos propios para cubrir las deficiencias de pago y los Beneficiarios no tendrán derecho alguno contra el Fiduciario o contra el Operador Técnico.

Riesgo de retornos esperados.

El Fideicomiso realizará inversiones basándose en las proyecciones que realice el Administrador y Operador Técnico. Estas proyecciones estarán basadas en estimaciones de ingresos y costos futuros, así como del comportamiento de los mercados forestales e inmobiliario rural y valuaciones futuras, entre otras. El desempeño futuro de estas variables es incierto y puede resultar en valores distintos a los considerados, por lo que el desempeño real de las inversiones del Fideicomiso puede diferir sustancialmente de las proyecciones realizadas. No puede asegurarse que la tasa interna de retorno alcanzada por el Fideicomiso pueda igualar o exceder los retornos proyectados e informados a los inversores, como tampoco se puede asegurar el repago de utilidad y/o del capital de los Valores Fiduciarios.

Dependencia de CIDEA S.R.L. como Administrador y Operador Técnico.

CIDEA S.R.L. se desempeñará como Administrador y Operador Técnico, con atribuciones centrales delegadas por el Fiduciario en virtud de su *expertise* en la actividad prevista dentro del Fideicomiso a los fines de cumplir con el PIPE. El incumplimiento de las funciones por parte de CIDEA S.R.L. o quien en el futuro se desempeñe de manera agregada o disgregada en sus roles – correspondientes a tales roles asumidos bajo el Contrato de Fideicomiso– puede perjudicar el desarrollo de los proyectos y el retorno previsto para los Certificados de Participación.

Riesgo climático.

Heladas: En el año de implantación, la falta de precipitaciones es un riesgo que puede afectar el logro de la plantación. Esto solo se da en años excepcionales y se puede acotar la pérdida con prácticas de manejo como riegos y técnicas especiales de plantación. Durante el primer invierno posterior a la plantación existe el riesgo de daños por heladas. Los daños se dan por temperaturas extremas por debajo de los cero grados, que provocan un efecto de quemado de las plantas. Según distintos factores, como intensidad, duración y condiciones de humedad de la helada, este daño puede ser a nivel de brotes y hojas que no es de importancia, pero en otras situaciones puede afectar el tallo principal de la planta y, por ende, el crecimiento y la calidad de la plantación. Es muy poco probable que las heladas provoquen mortandad de plantas. El daño que provocan es una pérdida de crecimiento y en algunos casos malformaciones que son corregidas al momento de la poda, o bien cortando las plantas con posterioridad al daño para que rebroten sanas. En años excepcionales se pueden dar daños por heladas en el segundo año, las que producen un importante impacto sobre la calidad de la forestación. Si bien hay un impacto económico, las pérdidas es muy poco probable que sean totales, son atrasos en el crecimiento o bien el sobrecosto de tareas de manejo para corregir los problemas de calidad de la plantación. Con edades más avanzadas de la plantación temperaturas extremas (sean altas o bajas) no tiene impacto en la forestación.

Vientos: Una vez lograda la plantación, el único factor climático que puede afectar la plantación es el viento, lo que sucede en pocas ocasiones y generalmente son daños parciales en plantas o sectores puntuales. Se puede dar en casos de tormentas de vientos muy fuertes que se quiebren plantas, lo que según su intensidad es considerado normal y contemplado dentro de la proyección de densidad al momento del corte. Situaciones más extremas de vientos son poco probables, y provocan el quiebre de un mayor número de plantas en sectores muy puntuales, pero no es un riesgo de consideración. Estadísticamente, no es de importancia económica.

Precipitaciones: La falta de precipitaciones al momento de la implantación se soluciona con riegos para lograr la plantación. En etapas posteriores su incidencia no es importante por la capacidad de los árboles de explorar el suelo, si bien en años más húmedos hay mejores crecimientos que en los secos, en el promedio de los años esto no es de relevancia. Se da una incidencia indirecta en años secos por la falta de precipitaciones en el mayor riesgo de incendios. Esto es especialmente atendido con prácticas de prevención para que no haya focos y además con la vigilancia continua de las plantaciones, estando la posibilidad de haber un siniestro de combatir para apagarlo. También se prevé, para mitigar este riesgo, contratar seguros forestales. Un exceso de precipitaciones no tiene ninguna incidencia directa sobre la forestación, ni tampoco de manera

indirecta por seleccionar campos altos que no tiene riesgo de anegamiento ni tampoco posibilidad de inundarse.

El acaecimiento de un evento climático adverso para el normal crecimiento de las plantaciones puede perjudicar el desarrollo del PIPE y, en consecuencia, afectar el retorno previsto para los Certificados de Participación.

Riesgo de incendio.

Los incendios forestales son el principal riesgo productivo de una plantación lograda. En la mayoría de los casos el origen está en factores humanos, que pueden ser intencionales, por negligencia o errores. Existen en el mercado, y está previsto su contratación en el PIPE, seguros contra incendios forestales, los que, según las distintas condiciones que ofrecen, una vez producido el siniestro cubrirán una parte de la pérdida ocasionada. El acaecimiento de un incendio puede perjudicar el desarrollo del PIPE y, en consecuencia, afectar el retorno previsto para los Certificados de Participación.

Riesgo ambiental.

La actividad forestal tiene distintos efectos sobre el medio ambiente, principalmente por su incidencia sobre el suelo, y en menor medida el agua. En cuanto al aire, su efecto es benéfico a través de un intercambio favorable de gases de la atmósfera. A fin de evitar eventuales efectos adversos sobre el medio ambiente, todas las actividades a desarrollar en los predios serán planificadas y ejecutadas priorizando minimizar los impactos negativos y favorecer los positivos.

Contratación de Seguros.

El PIPE contempla la contratación de un seguro que otorga cobertura frente a pérdidas o daños materiales originados por incendios, totales o parciales, y/o rayos, en función al riesgo de cada plantación en particular y la dispersión de los lotes asegurados. También asegura de manera adicional los gastos incurridos en combate de incendio, huracán, viento o tornado, remoción de escombros y madera volteada y en proceso (Cortada y estibada en el campo). Existen en el Seguro Límites de Cobertura que podrían implicar que la pérdida sea superior a la indemnización ante el acaecimiento de un siniestro. Asimismo, las demoras entre el acaecimiento de un siniestro, su verificación y acreditación y el correspondiente pago de la indemnización por parte de la aseguradora, podría implicar una insuficiencia de fondos temporal en el Fideicomiso.

Ausencia de mercados de referencia.

No existen valores de referencia claros y precisos para los productos a extraer y comercializar de la forestación. Si bien desde algunos organismos (INTA, colegios profesionales, etc.) se publican tablas de precios, es muy complejo utilizarlos como valor en una negociación por su falta de precisión y la gran variabilidad de productos a lograr. Esto genera que, al no tener una referencia clara, el precio a obtener por los productos surge de la pura negociación entre el vendedor y el comprador. Tampoco existen en la actualidad contratos futuros de venta de madera.

Comportamiento cíclico del valor de madera.

Históricamente el precio de la madera tuvo un comportamiento cíclico, siguiendo el comportamiento de la economía del país en su conjunto por ser los productos obtenidos mayormente para consumo en el mercado interno. Esto mismo provoca que en ocasiones el valor en dólares estadounidenses de la madera necesita de un tiempo para actualizarse. La ventaja de la actividad es que pueden adecuarse los tiempos de cosecha apuntando a un escenario más favorable de precios. Al no ser un producto perecedero y al seguir la forestación con su crecimiento si se decide no cortar por precios bajos, puede posponerse la cosecha hasta que los valores repunten. Obviamente, la extensión en los plazos impacta en la rentabilidad de la

inversión. Los precios proyectados surgen del análisis estadístico de evolución de precios de madera de eucalipto en la zona, en sus valores en pesos y convertidos a dólar a la cotización del momento. No hay mercados de referencia para la madera, no obstante, distintas publicaciones de precios y resultados permiten determinar este valor proyectado de venta al momento del corte. Si bien en periodos de crisis se dieron fluctuaciones, en el promedio, se alcanzan los valores propuestos en el proyecto. No puede asegurarse que los precios de los productos extraídos al momento de su venta alcance para igualar o exceder los retornos proyectados e informados a los inversores.

Adecuado crecimiento de las plantaciones.

El crecimiento esperado de las plantaciones para llegar al volumen final proyectado en el PIPE puede verse afectado por cuestiones climáticas y por la calidad de la plantación en cuanto a sus prácticas silvícolas y la genética utilizada. El clima característico de la región de producción, con primaveras y veranos templado-húmedos, junto a inviernos en los que las bajas temperaturas pueden afectar la producción pero no impiden la forestación, permite que en el promedio del ciclo de crecimiento de la plantación se alcancen los volúmenes anuales proyectados y no sea una limitante para la actividad. La variabilidad en las condiciones de precipitaciones y temperatura anuales puede provocar variaciones en los crecimientos y, en consecuencia, afectar el retorno previsto para los Certificados de Participación.

Valorización de los campos propios.

Con respecto al valor futuro de los campos estimados para el final del ciclo, se considera una valorización de los mismos a partir de lo que demuestran las series históricas del valor creciente del precio de la tierra. En la selección de los campos, más allá de su aptitud productiva, se considera por su ubicación tengan potencial de desarrollo productivo o bien para otros usos (turístico, por ejemplo) y además no haya posibilidad de que se desvaloricen por algún factor adicional. Sin perjuicio de lo anterior, no puede asegurarse que los precios de los campos al momento de su venta alcancen a los proyectados en el PIPE.

Factores económicos y políticos argentinos e internacionales.

En los últimos tiempos la economía argentina ha atravesado altos grados de inestabilidad y volatilidad, períodos de crecimiento bajo o negativo y niveles de inflación y devaluación altos y variables. La economía argentina, en general, puede verse afectada por un número de factores, entre los cuales se encuentra la eventual dificultad de Argentina para generar un crecimiento sostenido, los efectos de la inflación, la limitada capacidad de Argentina de obtener financiación, una baja en los precios internacionales de las principales exportaciones de productos primarios ("*commodities*") argentinos, las fluctuaciones en el tipo de cambio de los competidores de Argentina, el accionar del gobierno en materia regulatoria y la vulnerabilidad de la economía argentina a shocks externos. Durante el año 2018 se depreció significativamente el peso argentino con respecto al dólar estadounidense y aumentaron las tasas del mercado local. Adicionalmente, la meta de inflación fijada por el BCRA en el 15% para el año 2018 fue ampliamente superada, situación que podría repetirse con las metas de inflación para el año 2019. En el transcurso del año 2019, el peso siguió depreciándose con respecto al dólar estadounidense y, asimismo, a la fecha del presente Prospecto, la inflación acumulada asciende al 30% para el período comprendido entre diciembre 2018 y agosto 2019 en base al Índice de Precios al Consumidor publicado por el Instituto de Estadísticas y Censos ("INDEC"). No puede asegurarse que cualquier cambio futuro, incluyendo el dictado de regulaciones por parte del gobierno o de las autoridades argentinas, no afectará negativamente la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de las empresas del sector privado, incluyendo el Fideicomiso y los Certificados de Participación.

Un aumento significativo del valor del Peso contra el Dólar Estadounidense podría afectar adversamente la economía argentina.

El aumento sustancial en el valor del Peso contra el Dólar Estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina. En el corto plazo, un aumento de valor real significativo del Peso afectaría adversamente la competitividad argentina y con ello las exportaciones. Esto podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento del PBI y de la posibilidad de crear puestos de trabajo, así como reduciría los ingresos del sector público disminuyendo la recaudación fiscal en términos reales.

Efectos de una crisis en el sector financiero.

En el supuesto de una crisis como la vivida en los años 2001 y 2002, el incumplimiento o la insolvencia de uno o más bancos o una crisis en la confianza de los depositantes, el gobierno argentino podría imponer nuevos controles cambiarios o restricciones a la transferencia y adoptar otras medidas que podrían originar nuevas tensiones políticas y sociales y afectar sus finanzas públicas, lo que podría afectar de modo adverso la economía y perspectivas de crecimiento económico en Argentina. Esto podría afectar, pero no restringidamente, las ventas previstas en el PIPE, el acceso a insumos necesarios para el desarrollo del PIPE, el acceso al mercado de cambios a los fines de obtener la moneda necesaria para los pagos previstos bajo los Certificados de Participación.

Efectos de ciertos acontecimientos económicos de mercado.

Los mercados financieros y de capitales de Argentina están influenciados, en diversos grados, por la situación económica y financiera de otros mercados. Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción que los inversores tienen de los acontecimientos que se producen en un país podría afectar sustancialmente el flujo de capitales hacia otros países y los valores negociables de emisores en otros países, incluida Argentina. La economía argentina se vio impactada de modo adverso por los acontecimientos políticos y económicos que tuvieron lugar en diversas economías emergentes durante la década del 90, incluyendo los de México de 1994, el colapso de diversas economías asiáticas entre 1997 y 1998, la crisis económica de Rusia en 1998 y la devaluación brasileña en enero de 1999. Además, Argentina se ve afectada por acontecimientos en las economías de sus principales socios regionales, como Brasil, o países como Estados Unidos, que son socios regionales y/o tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales. Si las tasas de interés aumentan significativamente en economías desarrolladas, incluyendo Estados Unidos, Argentina y otros mercados económicos emergentes podrían encontrar más dificultoso y caro acceder a préstamos de capital y refinanciar su deuda existente, lo cual podría afectar negativamente su crecimiento económico. Asimismo, si estos países, que también son socios regionales de Argentina, caen en recesión, la economía argentina se vería impactada por una caída en las exportaciones. Todos estos factores tendrían un impacto negativo en la operatoria prevista para el Fideicomiso.

Durante 2008 y principios de 2009, el sistema financiero global experimentó una volatilidad y alteración sin precedentes. Dicha turbulencia financiera llevó a una restricción en el acceso al crédito, bajos niveles de liquidez, extrema volatilidad en los ingresos fijos, y en los mercados de cambio y de valores, y asimismo a una fuga de capitales de los mercados emergentes, incluyendo Argentina. Estas condiciones han tenido y podrán tener un impacto negativo en la economía argentina, y podrían afectar adversamente al país en un futuro cercano. A pesar de que el impacto es difícil de predecir, condiciones económicas adversas a nivel global y local, tendrían un efecto negativo sobre la economía argentina, y como consecuencia de ello en el negocio del Fideicomiso.

Los controles de cambio pueden afectar la capacidad para recibir pagos en relación con los Certificados de Participación.

Con relación al régimen cambiario aplicable, por Decreto N° 260/02 se estableció un mercado libre y único de cambios ("MULC") con el cual el BCRA tiene facultades para intervenir en el mercado por medio de la compra o venta de divisas a efectos de evitar fluctuaciones que considere excesivas. Desde el año 2002, el BCRA dictó sucesivas normas que regulan el acceso al mercado de cambios para compra y venta de divisas y la posibilidad de realizar transferencias al

exterior, las cuales han causado diferentes reacciones en la oferta y demanda de divisas extranjeras en el MULC.

A través de la sanción del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 en fecha 1° de septiembre de 2019 y las Comunicaciones "A" 6770, 6776 y 6780 del Banco Central de la República Argentina, se impusieron cambios relevantes en la regulación existente para el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios de la República Argentina. Dichas normas introdujeron restricciones que limitaron en distinta medida la capacidad de las personas jurídicas y humanas para acceder al MULC. En particular, la Comunicación "A" 6770 estableció la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de (i) personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, para la constitución de ciertos activos externos y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados; (ii) personas humanas residentes para la constitución de ciertos activos externos, ayuda familiar y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados cuando supere el equivalente de us\$ 10.000 mensuales en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y en el conjunto de los conceptos señalados precedentemente. Estas restricciones (y aquellas que pudieran establecerse en el futuro) pueden afectar la capacidad de realizar pagos en Dólares Estadounidenses, por ende, en el caso particular de este Fideicomiso, podría verse afectada la capacidad de realizar los pagos respecto de los Certificados de Participación en Dólares Estadounidenses. Sin embargo, si dicha restricciones existieran al momento de la fecha de pago pactada y el Fideicomiso no pudiera acceder al Mercado Único y Libre de Cambio o el Fiduciario se viera impedido de alguna manera de realizar los pagos de Servicios de amortización y/o renta de los Certificados de Participación, el pago de Servicios se realizará en la moneda de curso legal al Tipo de Cambio Aplicable.

Riesgo de procesos y procedimientos legales.

En el curso normal de sus actividades, el Fideicomiso podrá ser objeto o actor de procesos judiciales o procedimientos administrativos. El resultado de dichos procesos y procedimientos puede afectar negativamente a los Certificados de Participación o puede continuar sin resolución durante largos períodos de tiempo. La resolución de cualquier proceso o procedimiento en contra del Fideicomiso puede requerir de la atención y gestión por períodos considerables de tiempo por parte del Fiduciario. Asimismo, las demandas pueden resultar en gastos extraordinarios y requerir recursos considerablemente altos del Fideicomiso, así como resultar en el pago de multas, daños y perjuicios.

Riesgo de cambios en las normas impositivas nacionales y provinciales.

La rentabilidad de las inversiones del Fideicomiso, dependen de las condiciones tributarias vigentes en la actualidad en Argentina. Una variación desfavorable en las condiciones tributarias, incluyendo gravámenes no previstos que se aplicaran a la adquisición o cobranza de los activos del Fideicomiso, podría llegar a afectar la rentabilidad esperada del Fideicomiso.

Inexistencia de mercado secundario

No puede garantizarse el desarrollo de un mercado secundario para los Certificados de Participación, y en caso de desarrollarse, que el mismo proveerá a los inversores un nivel de liquidez satisfactorio, o acorde al plazo de los Certificados de Participación.

Reclamos en relación con supuestas deudas por impuesto de sellos.

La Provincia de Misiones ha reclamado con relación a distintos fideicomisos financieros el pago de una supuesta deuda en concepto de impuesto de sellos, con fundamento en que los respectivos contratos de fideicomiso, en tanto implican la colocación por oferta pública de los valores fiduciarios, pueden tener efectos en dicha provincia, sobre la base de presumir que al estar las ofertas dirigidas a los inversores de cualquier parte del país se incluye a los habitantes de dicha provincia. Determina así una deuda equivalente al 1% sobre el 2,66% del monto de cada

fideicomiso (porcentaje éste en el que participa la población misionera sobre el total de la población del país), con más intereses y multa.

Dichas intimaciones fueron cursadas en carácter de vista del procedimiento de determinación de oficio (artículo 43 del Código Fiscal de la Provincia), adquiriendo el carácter de legal intimación. Con apoyo en esa determinación de deuda, un juez provincial dispuso embargos sobre cuentas fiduciarias, medidas que por determinadas circunstancias no han afectado hasta el momento a fideicomisos en vigencia.

Los fiduciarios de los fideicomisos financieros afectados interpusieron el 24 de agosto de 2010 una acción declarativa de certeza ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación (la “CSJN”) tendiente a que revoque los actos administrativos que constituyen dichas determinaciones de deuda fiscal y por lo tanto quede sin efecto la pretensión de la Provincia, fundado ello en su irrazonabilidad y violación de la Constitución Nacional y normativa de carácter federal.

El 6 de diciembre de 2011, la CSJN se pronunció declarándose competente y haciendo lugar a la medida cautelar solicitada, por lo que ordenó a la Provincia de Misiones que se abstenga de aplicar el Impuesto de Sellos respecto de los fideicomisos indicados en la causa. Se desconoce la actitud que adoptará la Provincia de Misiones con relación a otros fideicomisos. Entonces, la Provincia podría continuar con su pretensión recaudatoria respecto de los fideicomisos no directamente involucrados en la contienda, y obtener la traba de embargo sobre los fondos en la Cuenta Fiduciaria en el presente Fideicomiso, situación ésta que no fue prevista por las partes a los fines de la constitución del presente Fideicomiso.

Aunque la sentencia definitiva de la CSJN sea favorable a la demanda, si bien con menor probabilidad, la Provincia podría continuar con su pretensión recaudatoria, toda vez que el fallo no tiene efectos *erga omnes* sino limitados a los fideicomisos por los cuales se ha demandado. No obstante, en tal escenario, y por la importancia que tiene un pronunciamiento del más alto tribunal de la República, es probable que la Provincia desista de su pretensión respecto de todas las emisiones, sin necesidad de entablar nuevas demandas.

Un dictamen emitido por la Procuración General de la Nación en fecha 18 de marzo de 2015, en el marco de una causa iniciada por la Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino (ADEBA) y otras entidades, declaró improcedente la pretensión provincial de gravar con el Impuesto de Sellos la oferta pública de los fideicomisos financieros. A la fecha del presente, la CSJN no se ha pronunciado al respecto.

Asimismo, existen otras jurisdicciones provinciales que han efectuado determinaciones de supuestas deudas por impuesto de sellos respecto de fideicomisos financieros que, aunque no han determinado hasta el momento la traba de medidas cautelares sobre los bienes fideicomitados, no puede asegurarse que efectivicen esas medidas en el futuro.

Posible afectación de condiciones de los Certificados de Participación por decisión de una Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios.

Una Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios podría resolver, y así instruir al Fiduciario: (a) la liquidación anticipada del Fideicomiso, conforme al procedimiento de realización indicado en el apartado IV del Artículo 4.13 del Contrato de Fideicomiso o; (b) el retiro de los CP de la oferta pública y/o listado; o (c) la conversión del Fideicomiso en un fideicomiso privado.

Riesgo de Rescate Anticipado.

La rentabilidad bajo los Certificados de Participación, podría verse afectada debido a la posibilidad de ser rescatados de manera anticipada. El valor de rescate se cancelará mediante el pago del producido de la venta de los Bienes Fideicomitados conforme al procedimiento de realización indicado en el apartado IV del Artículo 4.13, una vez deducidos los Gastos Deducibles

e Impuestos del Fideicomiso, dentro de los diez (10) Días Hábiles de su anuncio en el orden de prelación previsto en el Artículo 4.4.bis.

III. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

El siguiente resumen se encuentra condicionado en su totalidad por la información contenida en otra parte del Prospecto. Los términos en mayúscula utilizados en el siguiente resumen que no estén definidos de otro modo tendrán el significado que se les asigna en el Contrato de Fideicomiso. Para un análisis de ciertos factores de riesgo que deben ser tenidos en cuenta con relación a la inversión en los Certificados de Participación, véase “Consideraciones de riesgo para la inversión” del Prospecto.

Fideicomiso Financiero	Fideicomiso Financiero Individual Inversión Forestal I.
Valor de Emisión	V/N de hasta U\$S 5.100.000 (valor nominal de dólares estadounidenses cinco millones cien mil).
Fiduciario, Co-organizador y Emisor	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Administrador y Operador Técnico	CIDEA S.R.L.
Fiduciantes, Fideicomisarios y Beneficiarios	Titulares de los Certificados de Participación
Colocador y Co-organizador	Bull Market Brokers S.A.
Asesor Financiero	First Corporate Finance Advisors
Auditores y Asesores Impositivos	BDO Becher & Asociados S.R.L
Asesores Legales de la Transacción	Paolantonio & Legón Abogados
Agente de Control y Revisión	Se ha designado como Agente de Control y Revisión Titular a Leticia Norma Ebba, y a Miguel Marcelo Canetti como Agente de Control y Revisión Suplente, ambos contadores con más de cinco años de antigüedad en la matrícula, quienes se desempeñan como tales dentro de la firma BDO Becher & Asociados S.R.L.
Auditor Técnico	Consultores Foresto Industriales Asociados S.A. (COFINA S.A.)
Relación entre el Fiduciario y el Administrador y Operador Técnico	No existen otras relaciones económicas o jurídicas relevantes entre el Fiduciario y el Administrador y Operador Técnico, excepto las derivadas del presente Fideicomiso.
Objeto del Fideicomiso	El objeto del fideicomiso es: (a) la aplicación por el Fiduciario, de conformidad con lo previsto en el Plan de Inversión, Producción y Estratégico y del Contrato de Fideicomiso, del producido neto de la colocación de los Certificados de Participación a la adquisición, y/o explotación mediante el Derecho Real de Superficie de plantaciones forestales y/o tierras aptas para plantaciones forestales; (b) la administración de los activos forestales por el Operador Técnico; (c) la disposición del Patrimonio Fideicomitado, por el Fiduciario, por sí o a través del Operador Técnico, según corresponda, mediante la venta de madera, contratos de corte y venta de madera de pie, exportación de madera y sub-productos, venta de inmuebles u otras formas de disposición, todo ello de acuerdo con el PIPE vigente. El rendimiento inmediato

	<p>distribuíble no será un factor limitante en la selección de tales activos. El Fideicomiso podrá realizar otras actividades complementarias relacionadas, directa o indirectamente, con su objeto, según el Fiduciario estime necesarias o convenientes para la operatoria del Fideicomiso y en el PIPE.</p>
Bienes Fideicomitados	<p>Son Bienes Fideicomitados: (i) todas las sumas de dinero provenientes de la colocación de los Certificados de Participación; (ii) las sumas de dinero que provengan de la comercialización de los Productos Forestales; (iii) Subsidios que pudieran corresponder por regímenes de promoción y/u otros de acuerdo a la normativa vigente; (iv) los derechos sobre los Inmuebles, el producido de la enajenación de los mismos y todas las sumas de dinero que tengan origen en la ejecución del PIPE adquiridas por el Fideicomiso derivadas de la inversión y reinversión de dichas sumas (los "Fondos Líquidos"); y (v) cualquier otra suma que por cualquier causa deba ingresar al Fideicomiso y todos los demás bienes (incluidos los bienes o derechos que los sustituyan o subroguen por cualquier concepto) que el Fiduciario reciba o le corresponda recibir en su carácter como tal o adquiera con posterioridad con los bienes referidos anteriormente, de conformidad con el presente contrato.</p> <p>La propiedad fiduciaria sobre los Bienes Fideicomitados se extenderá a los activos que sustituyan a los originalmente adquiridos, conforme lo dispuesto en el Contrato, y a todos los fondos recibidos en concepto de pago derivados de la administración y/o disposición de los Bienes Fideicomitados.</p>
Valor Fideicomitado	<p>Corresponderá al monto efectivamente suscripto de los Certificados de Participación que será de hasta U\$S 5.100.000 (dólares estadounidenses cinco millones cien mil).</p>
Certificados de Participación	<p>Los Certificados de Participación tendrán derecho al cobro de los siguientes Servicios, una vez realizada la recomposición del Fondo de Reserva Impositivo y del Fondo de Gastos, si correspondiere: (i) en concepto de amortización, la totalidad de los ingresos imputables a los Bienes Fideicomitados percibidos hasta el último día del mes inmediato anterior a la Fecha de Pago de Servicios (inclusive) y (ii) en concepto de utilidad, el remanente, en caso de existir. En caso de que no se hubiera podido proceder a la total liquidación de los Bienes Fideicomitados al último día del mes inmediato anterior a la Fecha de Pago de Servicios, los Servicios en concepto de amortización se pagarán por hasta un importe equivalente a los Fondos Líquidos disponibles neto de los importes necesarios para recomponer el Fondo de Reserva Impositivo y el Fondo de Gastos, hasta que el valor nominal de los CP quede reducido a U\$S 100 (dólares estadounidenses cien), cancelándose dicho importe remanente en la última fecha de pago de Servicios, conforme a lo establecido en el primer párrafo del Artículo 4.8 del Contrato de Fideicomiso.</p>

<p>Fecha y Moneda de Pago</p>	<p>Los Servicios serán pagados por el Fiduciario en la fecha indicada en el cronograma de pago de Servicios inserto en la Sección "CRONOGRAMA DE PAGOS DE SERVICIOS" del Prospecto (la "Fecha de Pago de Servicios").</p> <p>El pago de Servicios de los Valores Fiduciarios se efectuará en Dólares Estadounidenses. No obstante, en tanto existan y se mantengan restricciones al acceso al Mercado Único y Libre de Cambios, a la Fecha de Pago de Servicios, el pago se realizará en la moneda de curso legal argentina al Tipo de Cambio Aplicable. En caso contrario, o si la legislación vigente lo permitiere, serán pagadas en Dólares Estadounidenses.</p>
<p>Tipo de Cambio Aplicable</p>	<p>Significa el Tipo de Cambio Vendedor BNA correspondiente al quinto Día Hábil Bursátil anterior a la Fecha de Pago de Servicios, para el pago de Servicios correspondiente.</p> <p>El "Tipo de Cambio Vendedor BNA" es el tipo de cambio Dólar/peso publicado por el Banco de la Nación Argentina en la página web http://www.bna.com.ar, (Cotización Billetes - Dólar USA VENTA), o en el sitio web que oportunamente lo reemplace.</p>
<p>Pago de los Servicios</p>	<p>Los Servicios serán pagados por el Fiduciario, mediante la transferencia de los importes correspondientes a Caja de Valores S.A. para su acreditación en las respectivas cuentas de los titulares de Valores Fiduciarios con derecho al cobro. Con una anticipación no menor a cinco (5) Días Hábiles Bursátiles anteriores a la Fecha de Pago de Servicios, y de acuerdo a la disponibilidad de fondos en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario publicará en los sistemas de información dispuestos por el Mercado donde se listen y/o negocien los Valores Fiduciarios y en la AIF de la CNV un Aviso de Pago de Servicios con el monto a pagar por tal concepto de los Valores Fiduciarios que en esa oportunidad tengan derecho al cobro, discriminando los conceptos.</p>
<p>Falta de pago de los Servicios</p>	<p>La falta de pago de un servicio correspondiente a los Certificados de Participación, por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá un Evento Especial.</p>
<p>Fecha de Corte</p>	<p>Significa la fecha de suscripción del Contrato, en la que las sumas de dinero correspondientes a la suscripción de los Certificados de Participación pertenecerán al Fideicomiso.</p>
<p>Forma de los Certificados de Participación</p>	<p>Los Certificados de Participación estarán representados por certificados globales permanentes, a ser depositados en el Caja de Valores S.A. (el "Agente de Registro"). Los Beneficiarios renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la ley 20.643, encontrándose habilitado el Agente de Registro para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Beneficiarios. El Fiduciario efectuará a los Beneficiarios los pagos que correspondan bajo los Certificados de Participación de conformidad con el Contrato por intermedio del Agente de Registro a través del sistema de depósito colectivo de títulos valores públicos y/o privados, según lo establecido por la ley</p>

	20.643, sus complementarias y modificatorias. Durante toda la vigencia del Fideicomiso Financiero, la titularidad de los Certificados de Participación se registrará exclusivamente por lo que surja de las constancias del sistema de depósito colectivo llevado por el Agente de Registro.
Precio de Suscripción, Denominación Mínima, Monto Mínimo de Suscripción y Unidad Mínima de Negociación	<p>El precio de suscripción será el valor nominal de los Certificados de Participación.</p> <p>El monto mínimo de suscripción de los Certificados de Participación es de U\$S 500.000 (dólares estadounidenses quinientos mil) y múltiplos de U\$S 1 (dólar estadounidense uno).</p> <p>La denominación mínima y la unidad mínima de negociación será de U\$S 1 (dólar estadounidense uno).</p>
Fecha de Emisión y Liquidación	Significa la fecha en la cual se integrará el precio de los Valores Fiduciarios colocados por oferta pública, se liquidará dicho precio y se emitirán los Valores Fiduciarios. La misma será determinada por el Fiduciario conforme se informará oportunamente en el Aviso de Colocación.
Integración de los Certificados de Participación	Los Certificados de Participación serán suscriptos en su totalidad en la Fecha de Liquidación y Emisión e integrados en Dólares Estadounidenses. La misma será determinada por el Fiduciario y tendrá lugar dentro del quinto (5º) Día Hábil posterior al cierre del Período de Licitación, conforme se informará oportunamente en el Aviso de Colocación.
Fecha de vencimiento de los Valores Fiduciarios y del Fideicomiso	La fecha de vencimiento de los Valores Fiduciarios será a los 13 años contados desde la fecha de Emisión y Liquidación. La duración del Fideicomiso, se extenderá desde la fecha de liquidación y Emisión, y hasta la liquidación de los activos y pasivos remanentes si los hubiera, según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
Fecha de cierre del ejercicio del Fideicomiso	El ejercicio económico del Fideicomiso cierra el 31 de diciembre de cada año.
Listado. Ámbito de Negociación.	Los Certificados de Participación podrán listarse en Mercado Argentino de Valores S.A., negociarse en el Mercado Abierto Electrónico S.A., y/o en cualquier otro mercado autorizado por la CNV.
Destino de los fondos provenientes de la colocación	Del producido de la colocación de los Certificados de Participación, el Agente Colocador transferirá a la Cuenta Fiduciaria los importes necesarios para que el Fiduciario constituya el Fondo de Gastos y el Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder. Una vez deducidos los importes correspondientes al Fondo de Gastos y al Fondo de Reserva Impositivo y realizada la cancelación de cualquier importe que corresponda abonar de conformidad con los términos del Contrato, de existir un remanente será pagado a la Cuenta Fiduciaria a los fines de comenzar a implementar el PIPE.
Calificación de Riesgo	<p>En fecha 7 de octubre de 2019, Professional Rating Services ACR S.A. (<i>ProRatings</i>) ha calificado a los Certificados de Participación que se emitirán bajo el Fideicomiso con la siguiente nota: BBfe (arg)</p> <p>BBfe(arg): implica riesgo crediticio relativamente vulnerable en relación a otros emisores o emisiones del mercado local. La</p>

	<p>capacidad de pago de las obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.</p> <p>El agregado de “fe” a la categoría implica que se ha aplicado la metodología de calificación de Finanzas Estructuradas.</p> <p>La calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores al momento de su asignación, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones iniciales se encuentran identificadas con la abreviatura ‘(INI)’.</p>
Resoluciones vinculadas a la emisión	La constitución del Fideicomiso Financiero y la emisión de los Certificados de Participación bajo el mismo han sido aprobadas por el Fiduciario en su reunión de Directorio N° 502 de fecha 25 de junio de 2019 y en su reunión de Directorio N° 511 de fecha 23 de septiembre de 2019.
PIPE	Significa el plan de inversión, producción y estratégico indicado en el Anexo I del Contrato y en la sección “DESCRIPCIÓN DEL PLAN DE INVERSIÓN, PRODUCCIÓN Y ESTRATÉGICO” del Prospecto.
Proyectos	Significa cada proyecto desarrollado en el marco del PIPE para la obtención de Productos Forestales.
Productos Forestales	Significan las plantaciones de especies forestales ecológicamente adaptadas al sitio, y que permitan satisfacer la demanda actual y potencial de materia prima por parte de distintas industrias, sea en plantaciones puras, mixtas o en sistemas agroforestales derivados de la ejecución del PIPE.
Normativa aplicable para la suscripción e integración de los Certificados de Participación con fondos provenientes del exterior	Para un detalle de la totalidad de la normativa cambiaria, en especial la Comunicación “A” 6244 emitida por el BCRA, sus normas complementarias y modificatorias, y de mercado de capitales vigente al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar las mismas, a cuyo efecto los interesados podrán consultar el sitio web del Ministerio de Hacienda (https://www.argentina.gob.ar/hacienda) o el del BCRA (http://www.bcr.gov.ar), según corresponda.
Normativa sobre encubrimiento y lavado de activos de origen delictivo aplicable a los fideicomisos financieros	Se encuentran vigentes en materia de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, diversas y numerosas normas de cumplimiento obligatorio. Sin limitación, la ley 25.246 y sus modificatorias, incluyendo las leyes 26.268, 26.683 y 27.446; los decretos 290/07 y 918/12; y las Resoluciones 29/2013, 3/2014, 92/2016, 4/2017, 30-E/2017, 21/2018, 134/2018 y 156/2018 de la Unidad de Información Financiera, y el Título XI de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y modificatorias – las “Normas de la CNV”-). Todas las normas correspondientes a la Unidad de Información Financiera pueden ser consultadas en www.argentina.gob.ar/uif .
Transparencia de Mercado	La ley 26.733 introdujo modificaciones en el Código Penal con el propósito de penar conductas, entre otras, vinculadas a la transparencia del mercado de capitales. Se la puede consultar en www.infoleg.gob.ar . Dicha normativa legal se encuentra

	reglamentada en el Título XII de las Normas de la CNV, que se pueden consultar en www.cnv.gov.ar .
--	--

IV. DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO Y EMISOR

La información relativa al Fiduciario contenida a continuación en esta Sección ha sido provista por Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. e incluida o mencionada en esta Sección de conformidad con lo expuesto por el Fiduciario. Excepto por esta Sección, el Fiduciario no ha provisto otra información en el presente Prospecto. Cada persona que recibe el presente Prospecto ratifica que no ha sido autorizada a suministrar información o a realizar cualquier declaración relativa a los Valores Fiduciarios y al Fiduciario salvo la contenida en el presente Prospecto y, de haber sido suministrada o realizada, toda otra información suministrada o declaración realizada por dicha persona no debe ser considerada como autorizada por el Fiduciario.

En el año 1997 nace como Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión “Rosario Administradora S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión”. Inscripta en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Rosario, Pcia. de Santa Fe, al Tomo 78, folio 11220, Nro. 532 del registro de Estatutos el 30 de diciembre de 1997 e inscripción en la Inspección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Santa Fe, conforme Resolución N° 923/97. Por Asamblea Unánime del año 2002 modifica su objeto social con el propósito de desempeñarse como sociedad fiduciaria de fideicomisos financieros y cambia su denominación social comenzando a operar, a partir de entonces, bajo el nombre de *Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A (en adelante “Rosfid”)*. El mencionado cambio de denominación y objeto social fue inscripto en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, de Rosario, al Tomo 84, Folio 845 Nro. 53 del Registro de Estatutos el 04 de febrero de 2003. El capital de la referida tiene como accionistas al Mercado Argentino de Valores S.A. en un 52.50%, el Mercado a Término de Rosario S.A. en un 42.50%, la Bolsa de Comercio de Rosario el 5%. Juntas, las tres Instituciones pretenden dar vida a un instrumento de financiación como el del fideicomiso financiero, actuando no solamente en forma conjunta como asociadas, si no poniendo de sí todo el empeño que significa el interés de sus cuadros operativos y técnicos.

Tiene su domicilio y sede social en Paraguay 777 Piso 9º de la ciudad de Rosario, Pcia. De Santa Fe, según inscripción el Registro Público de Comercio de Rosario el día 25 de enero de 2012, inscripto en Estatutos, al Tomo 93 Fº 1323 Nº 49.

CUIT: 33-69371055-9

Tel/Fax: 0341 5300900

Website: www.rosfid.com.ar

Correo electrónico administracion@rosfid.com.ar

Mayor información del fiduciario podrá consultarse en la página web de la CNV: [http://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/RegistrosPublicos/Agente de Productos de Inversión Colectiva/Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.](http://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/RegistrosPublicos/Agente_de_Productos_de_Inversion_Colectiva/Rosario_Administradora_Sociedad_Fiduciaria_S.A.)

Rosario Fiduciaria ha sido inscripta en el registro de fiduciarios financieros de la Comisión Nacional de Valores en septiembre de 2003 bajo el N° 41.

En agosto de 2019 UNTREF Agencia de Calificación de Riesgo Universidad Pública (en adelante “UNTREF ACR UP), ha asignado calificación de calidad de fiduciario “2” (Fid) a ROSFID. Los Fiduciarios calificados en “2”, muestran una muy buena capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera es considerada fuerte y su posición competitiva y de mercado es estable.

Para mayor información puede consultarse la página web de Rosfid: www.rosfid.com.ar

GESTIÓN DE ROSFID

Rosfid tiene por principal objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, tanto en el país como en el exterior, a actuar como Fiduciario, administrando todo tipo de fideicomisos en los términos de la Ley 24.441 y el Capítulo 30 del Título IV Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación. Su Misión es acercar al Mercado de Capitales a las organizaciones con necesidades de financiamiento que cuenten con planes de crecimiento y desarrollo, y poder brindarles a los inversores, alternativas de inversión seguras y rentables.

Actualmente posee los siguientes Programas Globales autorizados por la Comisión Nacional de Valores: Programa Global de Valores Fiduciarios "SECUPLA" por hasta un V/N de \$200.000.000.- (Pesos doscientos millones) (o su equivalente en otras monedas), Programa Global de Valores Fiduciarios "INVERLEASE" por hasta un V/N de US\$ 20.000.000 (dólares estadounidenses veinte millones) (o su equivalente en otras monedas), Programa Global de Valores Fiduciarios "SICOM III", por hasta un V/N de \$ 200.000.000.- (pesos doscientos millones) (o su equivalente en otras monedas), Programa Global de Valores Fiduciarios "ROSFID PYME", por hasta un V/N de \$ 400.000.000.- (Pesos cuatrocientos millones) o su equivalente en otras monedas, Programa Global de Valores Fiduciarios "METALFOR", por hasta un V/N de U\$S 30.000.000.- (dólares estadounidenses treinta millones) o su equivalente en otras monedas, Programa Global de Valores Fiduciarios "TDF", por hasta un V/N de \$ 200.000.000.- (pesos doscientos millones) (o su equivalente en otras monedas), Programa Global de Valores Fiduciarios "FIDEBICA", por hasta un V/N de U\$S 70.000.000.- (Dólares Estadounidenses setenta millones) (o su equivalente en otras monedas), Programa Global de Valores Fiduciarios "ASIS" para hasta V/N \$ 200.000.000 (Pesos doscientos millones); o su equivalente en otras monedas, Programa Global de Valores Fiduciarios "CONFIBONO" para hasta V/N U\$S 80.000.000 (dólares estadounidenses ochenta millones); o su equivalente en otras monedas); Programa Global de Valores Fiduciarios "FIDUCAR II", por hasta V/N U\$S 25.000.000.- (Dólares Estadounidenses veinticinco millones) (o su equivalente en otras monedas); y Programa Global de Valores Fiduciarios "MIS", por hasta V/N U\$S 45.000.000.- (Dólares Estadounidenses cuarenta y cinco millones) (o su equivalente en otras monedas).

Particular relevancia presenta el Programa Global de Valores Fiduciarios ROSFID PYME autorizado por Resolución N° 18.284 de fecha 20 de octubre de 2016 de la CNV destinado a aquellas empresas que califiquen como "Pyme CNV" de acuerdo al régimen del artículo 1° del Capítulo VI del Título II "EMISORAS" de las NORMAS de la CNV (N.T 2013 res Gral. 622/2013 y modificatorias) que serán identificadas en la constitución de cada Fideicomiso Financiero. El Programa Global de Valores Fiduciarios Rosfid Pyme, es el primero en ser autorizado por la CNV en el marco de la Resolución 660/2016 y tiene por objeto simplificar el acceso al mercado de capitales a las pequeñas y medianas empresas evitando los costos legales, de aranceles y mayor celeridad en los tramites de aprobación para aquellas Pymes que deseen emitir su primer fideicomiso financiero en el mercado de capitales, toda vez que adhieren a un Programa abierto, sin necesidad de constituir uno propio con los tiempos y costos que ello demanda.

Adicionalmente Rosfid participa como Organizador en la emisión de la Obligación Negociables y en general provee a las empresas de las herramientas necesarias para el acceso mercado de capitales.

Sus clientes son empresas que se encuentran en constante proceso de cambio, rediseñando procesos para ser cada día más competitivas y haciendo uso de instrumentos financieros de vanguardia para lograr sus objetivos económico-financieros.

Rosfid ofrece a estas empresas la organización y diseño de productos para la optimización de su estructura de capital a fin de generar un mayor valor corporativo y las acompaña en el proceso de emisión y colocación de títulos valores en el Mercado de Capitales.

Para ello se focaliza en compañías que tengan un fuerte arraigo regional y compromiso social con su medio, promoviendo el desarrollo de las economías regionales y la generación de empleo.

Información contable y nóminas de los miembros del Órgano de Administración, Fiscalización y Gerencia de Primera Línea.

La información contable y la nómina actualizada de los miembros del órgano de administración, fiscalización y gerencia de primera línea puede ser consultada en la página web de la Comisión Nacional de Valores ([http://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/RegistrosPublicos/Agente de Productos de Inversión Colectiva/Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A./Información Financiera/Estados Contables - Información Societaria/Nominas](http://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/RegistrosPublicos/Agente_de_Productos_de_Inversión_Colectiva/Rosario_Administradora_Sociedad_Fiduciaria_S.A./Información_Financiera/Estados_Contables_-_Información_Societaria/Nominas), respectivamente).

Perspectivas de la Empresa

Los Fideicomisos, en particular los Fideicomisos Financieros con oferta pública, continúan demostrando ser una importante herramienta de financiamiento para un grupo cada vez más importante de empresas y para nuevos sectores de la economía que han comenzado a utilizarla. Durante el ejercicio, la empresa ha continuado con la profundización del desarrollo de herramientas internas de gestión y control a fin de dotar de mejores recursos a la empresa que le permita ser cada vez más eficiente en todo aspecto.

Se renueva el compromiso de consolidar el liderazgo regional en el mercado fiduciario, incrementando el número de activos bajo administración, consecuentemente aumentando los ingresos y manteniendo un adecuado nivel de costos. El objetivo continúa siendo el de generar instrumentos de oferta pública que permita a las empresas y asociaciones de la región, obtener financiamiento genuino y acorde a sus necesidades, como así también ofrecerle a los inversores regionales y nacionales alternativas de inversión rentables, seguras y transparentes.

El Directorio de la sociedad, en representación de sus entidades accionistas, han definido políticas orientadas a lograr un mayor y más eficiente financiamiento de empresas de la región, mayoritariamente ligadas a la actividad agropecuaria y agro industrial, representantes fieles de las actividades productivas de la región.

En concordancia con lo antes mencionado, y si las condiciones del mercado financiero son razonablemente favorables, para el ejercicio en curso se espera que Rosfid continúe incrementando el volumen de emisiones y el valor nominal emitido.

A fin de acompañar la tendencia creciente del mercado e inclusive desarrollar aún más su cartera de clientes, la sociedad continúa profundizando su actividad comercial tendiente a incrementar el volumen de negocios, la rentabilidad y el valor del capital de la sociedad.

Información adicional del Fiduciario y de las emisiones en las que participa se encuentra disponible en su página web: www.rosfid.com.ar y en la página web de la CNV: www.cnv.gov.ar.

Política Ambiental

La compañía no posee a la fecha una política ambiental debido a que la naturaleza del negocio y su actividad principal no posee un impacto significativo sobre el medioambiente. Sin perjuicio de ello, ha adherido al Programa de Separación y tratamiento de residuos SE.PA.RE. de la Municipalidad de Rosario y ha tomado medidas tendientes a racionalizar el consumo de energía, papel y agua dentro del ambiente de trabajo tal como ser la renovación del parque de monitores, reemplazando los de tubo por monitores LED y la concientización sobre la importancia de su uso eficiente, el reporte de pérdidas, así como la arquitectura de las oficinas para el mayor aprovechamiento de la luz natural.

V. DECLARACIONES DEL FIDUCIARIO

El **Fiduciario** declara a la fecha del Prospecto, con carácter de declaración jurada, que:

(a) ha verificado que el Administrador y Operador Técnico cuenta con capacidad de gestión y organización propia y adecuada para prestar los respectivos servicios y que conforme lo informado por éste -según se indica a continuación- no existen hechos relevantes que puedan afectar el normal cumplimiento de las funciones delegadas;

(b) no existen hechos relevantes a su respecto que afecten y/o pudieran afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria, y el normal desarrollo de sus funciones;

(c) su situación económica, financiera y patrimonial le permite cumplir las funciones por él asumidas bajo el Contrato de Fideicomiso;

(d) que no se han suscripto convenios de financiamiento con motivo de la emisión, que no se han emitido valores fiduciarios en forma previa a la autorización de oferta pública y, que no ha existido negociación de los mismos; y

(e) que todos los contratos suscriptos vinculados a los bienes fideicomitidos se encuentran debidamente perfeccionados, vigentes y válidos.

(f) no podrá adquirir para el fideicomiso los activos enumerados en el Artículo 4 del Capítulo IV del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

VI. DESCRIPCIÓN DEL ADMINISTRADOR Y OPERADOR TÉCNICO

La siguiente descripción ha sido provista por CIDEA S.R.L y sólo tiene propósitos de información general.

Tiene su sede social en la calle Entre Ríos 1328, de la ciudad de Concordia, Provincia de Entre Ríos, según inscripción el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Concordia, el día 23 de abril de 2007, bajo el tomo 710. A su vez, posee sus oficinas comerciales en la calle Sarmiento 2957, de la Ciudad de Concordia, Provincia de Entre Ríos.

CUIT: 30-70957346-9

Tel/Fax: 0345 421-2272

Correo electrónico: mvonwernich@cideagro.com.ar

Sitio web: no posee.

Información corporativa

CIDEA S.R.L. ("CIDEA") es una sociedad radicada en la ciudad de Concordia, Entre Ríos, con más de 15 años en el sector forestal brinda servicios de administración, asesoramiento y comercialización de plantaciones ubicadas en Entre Ríos y Corrientes. Como parte de sus actividades cuenta con personal propio para brindar servicios de plantaciones, brigadas forestales y cuidado de plantaciones.

CIDEA es una empresa con origen y base en Concordia, Entre Ríos, con aproximadamente 20 años de presencia en el sector forestal. Entre sus principales clientes se encuentran Arauco Argentina, Masisa Argentina y varios productores forestales de distinta escala.

Los servicios que brinda la empresa son:

- Asesoramiento técnico y económico en proyectos forestales.
- Administraciones.
- Comercialización de forestaciones.
- Servicios forestales de brigadas de incendio.
- Servicios silvícolas.

Las actividades de la empresa son principalmente en las provincias de Entre Ríos y Corrientes, con algunos desarrollos en Misiones y Buenos Aires.

La gerencia y dirección de la empresa esta a cargo del Ingeniero Agrónomo Marcos von Wernich, egresado de la Facultad de Agronomía de la Universidad de Buenos Aires en el año 2000.

Misión y campo de acción

La misión de CIDEA es acompañar al productor forestal, brindándoles el mejor asesoramiento para que su inversión sea rentable y sustentable. Para lograr esto realizamos el asesoramiento profesional tanto técnico como económico, ofreciendo además la posibilidad de administrar la explotación. Además con nuestro personal y estructura ofrecemos un servicio de calidad para apoyar los objetivos que proponemos sean cumplir.

Principales fortalezas

Es una empresa familiar con una reconocida trayectoria dentro del sector forestal, con 3 generaciones dedicadas a la actividad forestal en la Mesopotamia Argentina. Se encuentra radicada en las zonas de producción, con una amplia relación con los distintos actores de la cadena productiva. Trabaja con empresas referentes de la actividad forestal, con lo que aseguramos un estándar de trabajo a los requerimientos de empresas de primer nivel.

Política ambiental

En todas sus actividades se considera el mínimo impacto sobre el ambiente y se busca el bienestar social para sus colaboradores y personas relacionadas. En la planificación de la producción se evalúa la incidencia que las actividades pueden tener el suelo y las fuentes de agua cercanas. El uso de agroquímicos se busca optimizar utilizando las cantidades precisas, con todos los recaudos necesarios y solo al momento de implantación de la forestación. Todas las actividades son realizadas siguiendo las recomendaciones de manuales de buenas prácticas existentes.

Órgano de Administración

Cargo	Nombre	Vencimiento
Gerente	Marcos von Wernich	Hasta la Asamblea que trata el ejercicio finalizado el 31/12/2020

Electo por Acta de Reunión de Socios N° 22 de fecha 24 de abril de 2017.

Órgano de Fiscalización

La sociedad prescinde de órgano de fiscalización.

Organigrama y equipo de Gestión

Gerente General: Ing. Agr. Marcos von Wernich

Responsable administración: Esteban Bovo.

Responsable recursos humanos: Juan Martin Elordi.

Responsable operativos: Andres von Wernich – Manuel Sandri.

Responsable Medio ambiente, seguridad e higiene: Lic. Haydee Pezoa.

Contador externo: CPN Adrian Martinez.

Abogado externo: Dr. Facundo Echeverria.

Información contable

Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultados

	31/12/18	31/12/17	31/12/16		31/12/18	31/12/17	31/12/16
ACTIVOS				PASIVOS			
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
CAJA Y BANCOS	147.093,15	242.373,59	95.910,83	DEUDAS COMERCIALES	177.427,00	335.504,33	289.795,00
CREDITOS	0,00	36.315,44	0,00	DEUDAS BANCARIAS	0,00	33.237,76	91.645,39
BIENES DE CAMBIO	299.349,00	299.349,00	299.349,00	DEUDAS SOCIALES	321.081,57	280.332,39	597.914,81
OTROS CREDITOS	265.860,65	385.935,19	360.466,92	DEUDAS FISCALES	183.818,94	224.115,63	98.481,81
				OTRAS DEUDAS	203.629,99	411.974,49	0,00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	712.302,80	963.973,22	755.726,75	TOTAL PASIVO CORRIENTE	885.957,50	1.285.164,60	1.077.837,01
ACTIVO NO CORRIENTE				PASIVO NO CORRIENTE			
BIENES DE USO	189.151,97	529.421,35	898.484,76	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	189.151,97	529.421,35	898.484,76	TOTAL PASIVOS	885.957,50	1.285.164,60	1.077.837,01
TOTAL ACTIVOS	901.454,77	1.493.394,57	1.654.211,51	PATRIMONIO NETO	15.497,27	208.229,97	576.374,50
				TOTAL PASIVO + PAT. NETO	901.454,77	1.493.394,57	1.654.211,51

Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	31/12/18	31/12/17	31/12/16
INGRESOS	9.500.029,71	9.458.076,19	9.207.589,12
GASTOS PRODUCCION	(8.614.617,15)	(8.214.439,40)	(8.034.698,12)
COSTO DE MERCADERIAS VENDIDAS	0,00	0,00	(150.000,00)
RESULTADO BRUTO	885.412,56	1.243.636,79	1.022.891,00
GASTOS COMERCIALIZACION	(312.951,68)	(280.415,47)	(272.501,00)
GASTOS ADMINISTRACION	(457.140,47)	(608.403,77)	(569.527,71)
GASTOS FINANCIEROS	(153.011,16)	(26.463,72)	(82.650,84)
RESULTADO OPERATIVO	(37.690,75)	328.353,83	98.211,45
OTROS INGRESOS	95.022,62	0,00	576,00
OTROS EGRESOS	(29.764,31)	0,00	0,00
RESULTADO ORDINARIO	27.567,56	328.353,83	98.787,45
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	(16.670,27)	(124.723,84)	(34.575,60)
RESULTADO DEL EJERCICIO	10.897,29	203.629,99	64.211,85

Nota: Los Estados Contables fueron aprobados por Reunión de Socios de fecha 10 de abril de 2019.

Nota: Los Estados Contables han sido presentados en moneda nominal, de acuerdo a la Resolución N° 1414 del CPCEER, que dispuso prorrogar la entrada en vigencia de la Res. 539/18 de la FACPCE, siendo obligatoria para los ejercicios cerrados a partir del 1° de Julio de 2019.

VII. DESCRIPCIÓN DE OTROS PARTICIPANTES

1) Descripción del Organizador

La siguiente descripción ha sido provista por Bull Market Brokers S.A. y sólo tiene propósitos de información general.

Bull Market Brokers S.A. es una sociedad inscripta en la Inspección General de Justicia bajo el número 18409, del libro 8, tomo de Sociedades por Acciones con fecha 09/12/1999. Su fecha de constitución fue el 30/11/1999 y su sede social se encuentra en calle 25 de Mayo 350 Piso 9 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Su CUIT es 30-70703253-3, su teléfono (011) 53534420, su correo electrónico info@bullmarketbrokers.com y su Sitio Web: <https://www.bullmarketbrokers.com>.

Órgano de Administración y Fiscalización

APELLIDO Y NOMBRE	CARGO	VENCIMIENTO DEL MANDATO
Marra, Daniel Enrique	Presidente	30/09/2019
Marra, Francisco Emanuel	Vicepresidente	30/09/2019
Lapegue, Paula Valentina	Síndico Titular	30/09/2019
Osorio, Anabella	Síndico Titular	30/09/2019
Sosa, Julio María	Síndico Titular	30/09/2019
Guntren, Walter Rubén	Síndico Suplente	30/09/2019
Rognone, Alejandro René	Síndico Suplente	30/09/2019
Marroco, Alejandro Pablo	Síndico Suplente	30/09/2019

Sin perjuicio de los vencimientos de los mandatos mencionados, los integrantes del órgano de administración y de fiscalización permanecerán en sus cargos hasta que la asamblea de accionistas resuelva sobre los estados contables correspondientes al ejercicio que cierre al 30 de septiembre de 2019.

Actividad principal

Bull Market Brokers S.A. es una empresa con una trayectoria de veinte años en el mercado de capitales local. Con base en la ciudad de Buenos Aires, se especializa en brindar servicios financieros de alta calidad a sus clientes. Se encuentra inscripta en la Comisión Nacional de Valores como Agente de Liquidación y Compensación Propio bajo el número 247 y como Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión bajo el número 28.

Bull Market Brokers S.A es miembro del Merval desde el año 2000, Miembro pleno de Rofex desde 2017, Miembro del Mercado Abierto Electrónico desde el año 2018 y Miembro de la FINRA (regulador de Estados Unidos) desde la apertura de la filial en Estados Unidos en el año 2016.

Con foco en el desarrollo tecnológico, Bull Market Brokers S.A se destaca por poner a disposición de sus clientes una de las plataformas más completas y efectivas que permite operar de manera

ágil y en forma on-line, con comisiones muy competitivas. En sus inicios la empresa buscó desarrollar el segmento de clientes minoristas y una vez consolidada en ese segmento, el nuevo desafío consiste en desarrollar el segmento de inversores institucionales.

2) Descripción del Agente de Control y Revisión

La información del Agente de Control y Revisión ha sido provista por éste y sólo tiene propósitos de información general.

Se ha designado como Agente de Control y Revisión Titular a Leticia Norma Ebba, y a Miguel Marcelo Canetti como Agente de Control y Revisión Suplente, ambos contadores con más de cinco años de antigüedad en la matrícula, quienes se desempeñan como tales dentro de la firma BDO Becher & Asociados S.R.L.. Ambos se encuentran inscriptos en el Registro de Auditores Externos de la Comisión Nacional de Valores.

Leticia Norma Ebba. Agente de Control y Revisión Titular. Contadora Pública Nacional, egresada de la Universidad Argentina "John F. Kennedy". Matrícula C.P. T°173 F°221, fecha de inscripción en el CPCECABA 24 de agosto de 1988 y matrícula N° 17.722 otorgada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe en fecha 29 de noviembre de 2011. CUIT: 23-17362806-4

Domicilio laboral: Maipú 942 PB, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Teléfono: 0114106700

Mail: lebba@bdoargentina.com

Miguel Marcelo Canetti. Agente de Control y Revisión Suplente. Contador Público Nacional y Licenciado en Administración, egresado de la Universidad de Buenos Aires. Matrícula C.P. T° 227 F°248 - T° 29 F° 208 (Contador Público y Licenciado en Administración, respectivamente), fecha de inscripción en el CPCECABA 6 de diciembre de 1995 y matrícula N° 1/15247-6/853 otorgada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe en fecha 14 de mayo de 2007.

CUIT: 20-22823092-9

Domicilio laboral: Maipú 942 PB, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Teléfono: 0114106700

Mail: mcanetti@bdoargentina.com

Los informes mensuales del Agente de Control y Revisión se publicarán en el sitio web del Fiduciario en un apartado especialmente creado al efecto, en un plazo de quince (15) días hábiles de finalizado el mes al que corresponda el informe, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 28 del Capítulo IV del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

3) Descripción del Auditor Técnico

La siguiente descripción ha sido provista por Consultores Foresto Industriales Asociados S.A. (COFINA S.A.) y sólo tiene propósitos de información general.

Tiene su sede social en la calle Juncal N° 2883 7° B de Ciudad Autónoma de Buenos Aires según inscripción en IGJ el 26 de marzo de 1999 y en el registro de sociedades por acciones bajo el número 4290 del libro 4 tomo 1.

Sus oficinas comerciales se encuentran en la Av. A. T. de Alvear (ex ruta 202) N° 3330 Don Torcuato CP 1611.

CUIT 30-70383351-5

Tel 2094-4539

Correo electrónico cofinadr@ciudad.com.ar

Sitio web: No posee.

Información corporativa

Consultores Foresto-Industriales Asociados S.A. (COFINA SA) es una sociedad radicada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires con más de 30 años en el Sector Foresto Industrial brindando

servicios de Auditoría y Gerenciamiento General del área Forestal a empresas del Grupo Bemberg, Grupo Louis Dreyfus, UBS Brinson FFF I , Perry H Koplík y otros actores del Sector Forestal

Misión y campo de acción de COFINA SA

Brindar Servicios de Gerenciamiento, Auditorías y Asesoramiento en proyectos relacionados con la actividad Foresto- Industrial, en un marco de uso y conservación de los recursos naturales, basado en un alto nivel profesional y dentro de un marco ético

Principales fortalezas

Es una empresa con una gran experiencia en el Gerenciamiento de proyectos, actuando en las principales provincias forestales, Buenos Aires, Entre Ríos, Corrientes y Misiones a lo largo de 30 años de trabajos en los más diversos escenarios de la Foresto Industria y con una gran diversidad de especies forestales

Política ambiental

La empresa promueve las prácticas Foresto-Industriales de manera respetuosa con el medio ambiente, velando por su protección, acercando el Sistema de Gestión ambientalmente apropiado a toda la organización y fomentando la mejora continua, se busca que los proyectos sean socialmente beneficiosos para las organizaciones internas de las empresas y sus familiares como para las comunidades relacionadas y todo enlazado con un objetivo económicamente viable y sustentable en el tiempo.

Órgano de Administración

Cargo	Nombre	Vencimiento
PRESIDENTE	DANIEL HUGO ROTILI	Hasta la Asamblea que trate el ejercicio finalizado el 31/12/19
DIRECTOR	TRISTAN MIGUEL WADE	Hasta la Asamblea que trate el ejercicio finalizado el 31/12/19

Órgano de Fiscalización

La Sociedad prescinde órgano de Fiscalización

La totalidad de las autoridades fueron electas y sus cargos distribuidos por Acta de Asamblea General Ordinaria N° 22 del 17 de Abril de 2018 y Acta de Directorio N° 38 del 13 de Abril de 2018.

Organigrama y equipo de Gestión

Gerente de Proyectos Forestales

Ing. Agr. DANIEL HUGO ROTILI

Gerente de Proyectos Industriales y Logística

Ing. Ind. TRISTÁN MIGUEL WADE

Contador externo:
CPN MARTIN PLOHN

Abogado externo:
Dr. DIEGO LUIS WADE

VIII. DESCRIPCIÓN DEL HABER DEL FIDEICOMISO PLAN DE INVERSIÓN, PRODUCCIÓN Y ESTRATÉGICO

RESUMEN

Objetivo: realizar una inversión en economía real mediante la actividad forestal, buscando maximizar la rentabilidad con distintos formatos de explotación y priorizando el uso sustentable de los recursos y el ambiente.

El proyecto consiste en la explotación forestal en campos ubicados en el noreste de la provincia de Entre Ríos mediante la producción eucaliptus Grandis con el objetivo de producir madera de calidad.

La producción forestal se desarrollará mediante la explotación de plantaciones de eucaliptus, los cuales se desarrollarán en campos aptos para esta actividad buscando el objetivo de maximizar la productividad y la calidad de los productos obtenidos.

Como parte del proyecto, el fideicomiso realizará la actividad bajo dos formatos de uso de la tierra, uno mediante la compra de campos seleccionados por su aptitud para la producción de eucaliptus, ubicación cercana a los centros de consumo y costo, y otro formato de uso a través de convenios de arrendamiento de la tierra utilizando la figura de derecho real de superficie forestal. En este último caso se adquirirán plantaciones de distintas edades.

El destino de la producción son industrias de aserrado y triturado de la zona.

Para todas las actividades a realizar está prevista la contratación de empresas proveedoras de servicios forestales de reconocida trayectoria en el sector.

Para la comercialización de la producción el esquema previsto es la venta de monte en pie, siendo los principales destinos de uso el aserrado buscando la obtención madera de calidad, madera verde menor calidad y la industria de triturado.

Las forestaciones serán realizadas en el marco de la ley 25.080 y prórroga 27.487 de Inversión para Bosques Cultivados, y respetando todas prácticas recomendadas para un manejo ambiental y social sustentable.

Mediante la evaluación de las alternativas de compras de campos, las plantaciones de los mismos, cosecha y posterior venta a valor residual, como así también la compra de forestaciones de distintas edades con distintos impactos en el flujo de fondos del proyecto, se buscará maximizar la rentabilidad con la mejor combinación de alternativas.

DESCRIPCION

Ubicación del proyecto

La producción forestal se desarrollará en campos ubicados en la provincia de Entre Ríos, más precisamente en el sector noreste de la provincia que es dónde mayormente se produce la explotación forestal de eucaliptus. Esto se explica por la excelente aptitud de sus suelos y las condiciones climáticas favorables para la forestación. Como consecuencia de esto, se desarrolló en la zona un importante polo industrial.

La búsqueda se orientará a campos ubicados en los departamentos de Federación, Concordia y Colón, en una franja de aproximadamente 40 kilómetros de ancho al oeste del río Uruguay y en todos los casos con una distancia a los principales centros de consumo industrial ubicados en las ciudades de Concordia y Federación no mayor a 60 kilómetros. Además, se considera la distancia a la autovía nacional 14, principal vía de transporte de los productos obtenidos de la forestación.

Modelo de negocio de uso de la tierra

El uso de la tierra a producir contempla dos modalidades (ambas serán utilizadas) que den el derecho para poder aprovecharlas:

- 1- compra de campo: el fideicomiso comprará campos con buena aptitud forestal y que no cuenten con la explotación actualmente, en los cuales desarrollará plantaciones nuevas utilizando la mejor tecnología disponible buscando maximizar la productividad de los sitios. En estos casos, el fideicomiso deberá afrontar los costos de la plantación, manejos y cuidado de los años posteriores. Una vez cumplido el ciclo, el fideicomiso tendrá un rebrote en estos campos que podrá ser nuevamente explotado y además tendrá un valor residual del suelo a considerar en el proyecto. Una vez finalizada la explotación, se prevé la venta de los campos y el recupero del valor de adquisición de los mismos.
- 2- arrendamiento de campos con forestaciones existentes de distintas edades, bajo el formato jurídico de derecho real de superficie forestal (DRSF). Esta figura jurídica es la mejor alternativa para este tipo de convenios por la seguridad que brindan para ambas partes, la flexibilidad de los convenios y la posibilidad de realizarlos a largo plazo. Además, brinda al inversor la posibilidad de un absoluto derecho sobre todo lo producido sobre el suelo. La forma de pago de este derecho será otra vez de montos fijos anuales por hectárea forestada. En estos casos a través del DRSF se paga el derecho de uso del suelo y las plantaciones existentes se compran al valor que se defina según su edad y calidad de la plantación. Una vez cumplido el ciclo se cosechan obteniendo el fideicomiso los frutos de esta producción y posteriormente el campo es restituido a su propietario sin ninguna compensación para el fideicomiso. Todos los costos generados por esta modalidad de aprovechamiento de los campos estarán a cargo del fideicomiso.

Campos a producir

La actividad forestal se desarrolla en suelos profundos, conocidos como mestizos arenosos, los que son de mejor aptitud para la producción de eucaliptos. En la zona de desarrollo del proyecto, existen suelos de este tipo, que son de los de mayor productividad con crecimientos esperables de 30 a 35 toneladas por hectárea y por año. También hay suelos con un mayor componente de arcilla que también son aptos para la producción forestal y en los cuales los crecimientos esperados son de 25 a 30 toneladas por hectárea por año.

Estos suelos se caracterizan por no tener limitantes para el desarrollo de las plantaciones con profundidades útiles de hasta 1,50 metros sin barreras físicas que perjudiquen el normal desarrollo de las raíces. Su composición es mayormente arenosa con diferentes proporciones de arcilla los que, si bien pueden tener algunas restricciones en su fertilidad, con prácticas de manejo son corregidas y permiten una normal implantación de la forestación.

En la evaluación de campos a comprar se considerará sea del tipo arenoso mestizo, profundo, el uso anterior por el impacto que pueda tener en la producción de eucaliptus y también su ubicación en relación a los caminos existentes para extraer la producción. También se consideran, según su localización, los riesgos de incendio en función de la existencia en los alrededores de factores que incrementan la probabilidad de fuego como ser pueblos, vía de tren, arroyos, etc.

También se evalúa al momento de elegir el campo la topografía del campo por el impacto las partes bajas sobre adversidades climáticas y la incidencia del exceso de humedad en el crecimiento de los eucaliptus.

El clima de la zona es favorable para el crecimiento de eucaliptus, por sus temperaturas medias anuales que son de 19° y por su régimen de precipitaciones de 1.200 mm por año con una mayor proporción en la época primaveral estival. El mayor riesgo climático lo representan las

temperaturas frías del invierno, las que provocan heladas que pueden afectar las plantaciones en su primer año.

En la selección de campos a alquilar con forestaciones existentes, se evaluará la productividad del suelo, también considerándose suelos mestizos o arcillosos que permitan un crecimiento medio de 30 toneladas por hectárea por año.

Se evaluará la plantación existente en cuanto a calidad de las plantas, manejo que hayan recibido, daños que se puedan observar provocados por causas climáticas (heladas o viento) y el crecimiento que se haya dado en función de su edad.

Otro punto evaluar es la caminería existente en los accesos a las plantaciones y un manejo conservador que no haya generado erosiones en el suelo dentro del predio, en sus calles y en los caminos de acceso.

Especies a plantar

La producción por cuestiones económicas y aptitud en la zona será totalmente de eucaliptus, preponderantemente se trata de eucaliptus grandis que es el que, a través de muchos años, demostró mejor rentabilidad.

En los últimos años ha habido importantes avances en la genética del eucaliptus mediante la producción clonal que está permitiendo mejores resultados tanto en crecimiento como en calidad de madera.

Además, de manera clonal se pudieron lograr cruzamientos de Grandis con otros eucaliptus logrando los llamados híbridos que están en evaluación y que pueden ser una alternativa para situaciones puntuales de suelos más marginales o sectores con mayor riesgo de daño por frío.

En el proyecto se prevé plantar la mayor parte de la superficie con eucaliptus Grandis de semilla, incorporando en las partes de mejores suelos clones evaluados con buen crecimiento y en sectores marginales de los predios se evaluará la posibilidad de plantar clones híbridos.

En los predios a explotar mediante alquiler del suelo y compra de forestaciones existentes, es esperable que estén plantados con eucaliptus grandis de distintas edades lo que permitirá un flujo de ingresos más dinámico mediante la venta en los primeros años. En una primera etapa se buscarán plantaciones de entre 7 a 9 años próximos al corte.

Destino de la producción

El objetivo principal es la producción de madera de calidad destinada a industrias de aserrado de la zona. El manejo silvícola las plantaciones con podas y raleos es con el fin de lograr esta calidad en la madera obtenida.

Se espera el 60 % de la producción tenga destino de aserrado y el 40 % restante sea destinado a industrias de consumo como triturado (tableros, papel, etc.). Esta producción que va a aserrado es la de mayor valor y dentro de ésta hay 2 categorías: una que va aserraderos que logran dar el uso de mayor calidad mediante el procesamiento y secado de esta madera, y otra que va hacia consumo verde con un menor valor y que se destina a su uso en estructuras de construcción, pallets, etc.

Los rollizos que van a la industria del triturado son los de menor valor del monte y es un ingreso adicional sobre la madera de calidad cosechada.

Otra alternativa de uso es en postes utilizados en obras de infraestructura. Es esperable que entre un 15 a 20 % de la producción total al momento del corte se puede destinar a postes y su valor es aún mayor al de la madera de calidad para aserrar. La mayor dificultad es obtener

estos productos con calidad para utilizarlos como postes y la inestabilidad de su demanda. Este porcentaje de la producción que podría utilizarse como poste, forma parte del esperado 60% destinado al aserrado.

El formato de comercialización será a través de la venta del monte en pie, a un valor que surge de la evaluación mediante medición de los productos existentes en toneladas por hectárea y un precio a definir.

El valor de venta que surgirá es un precio por hectárea. La forma de determinación del valor del monte es a través de la estimación de madera disponible, lo que se realiza mediante una cubicación de la plantación. De este estudio se obtiene el detalle y cantidades de productos a cosechar, los que, multiplicados por los valores vigentes en el mercado para cada categoría, conforman el precio al que se venderá el monte en pie. En función de las características propias de la actividad forestal, el precio de la venta se cotiza en dólares y la liquidación se realiza en pesos al tipo de cambio.

Todos los trabajos de cosecha serán a cargo del comprador, realizándose los controles sobre sus actividades y calidad de trabajo.

Plantación en campos propios

En los campos que el fideicomiso compre se realizará la plantación utilizando las mejores prácticas tecnológicas disponibles.

Se tendrá especial consideración en el impacto ambiental de las actividades a realizar para lograr la implantación del monte evaluando el efecto que puedan tener sobre el suelo y cursos de aguas cercanas. En el diseño de la plantación y preparación de suelos se buscará minimizar los riesgos de erosión.

Normalmente la plantación se realiza en la estación de primavera, entre los meses de septiembre y noviembre con una preparación de suelos realizada el invierno anterior. Los cuidados de una plantación nueva son durante los 12 meses posteriores al momento efectivo de la implantación.

La densidad plantar será en plantas de semilla de 800 a 1000 plantas por hectárea y en el caso de utilizar clones dicha densidad será de 700 a 800 plantas por hectárea.

Las plantas a utilizar son de viveros certificados por el Instituto Nacional de Semillas (INASE) lo que asegura su origen y calidad genética.

Los principales cuidados son el control de maleza de manera mecánica con diferentes implementos y químico mediante el uso de herbicidas en bajas dosis durante la etapa de implantación.

Finalmente, para el control de plagas (principalmente hormigas) se utilizan insecticidas de muy baja toxicidad y con un concepto de racionalidad para evitar riesgos ambientales y humanos.

Todas estas actividades serán a través de la contratación de terceros, los que serán evaluados en su especialización y el cumplimiento legal de todos los requisitos necesarios para su funcionamiento. Se realizará un seguimiento permanente para el control del cumplimiento de las tareas necesarias.

Los manejos silvícolas a realizar a las plantaciones incluyen poda baja y alta, como también raleos. El objetivo de las primeras es obtener hasta los 5 metros de altura de los árboles madera libre de nudos de mayor calidad, y en el raleo se persigue el objetivo de tener en menor cantidad de árboles con mayores diámetros de rollos los que tienen mejor valor comercial.

RIESGOS PRODUCTIVOS DE LA ACTIVIDAD

Climáticos

En el año de implantación la falta de precipitaciones es un riesgo que puede afectar el logro de la plantación. Esto solo se da en años excepcionales y se puede acotar la pérdida con prácticas de manejo como riegos y técnicas especiales de plantación.

Durante el primer invierno posterior a la plantación existe el riesgo de daños por heladas. Este se da por temperaturas extremas por debajo de los cero grados, las que provocan un efecto de quemado de las plantas. Según distintos factores, como intensidad, duración y condiciones de humedad de la helada, este daño puede ser a nivel de brotes y hojas el que no es de importancia, pero en otras situaciones puede afectar el tallo principal de la planta, lo que afecta el crecimiento y la calidad de la plantación. Es muy poco probable que las heladas provoquen mortandad de plantas.

En años excepcionales se pueden dar daños por heladas en el segundo año, las que producen un importante impacto sobre la calidad de la forestación.

Una vez lograda la plantación el único factor climático que puede afectar la plantación es el viento, lo que sucede en pocas ocasiones y generalmente son daños parciales en plantas o sectores puntuales. Estadísticamente no es de importancia económica.

Fuego

Los incendios forestales son el principal riesgo productivo de una plantación lograda. En la mayoría de los casos el origen está en factores humanos, que pueden ser intencionales, por negligencia o errores.

Un incendio en los primeros años en los cuales la forestación no tiene productos comerciales provoca la pérdida de la copa de las plantas, las que se deben voltear y vuelven a brotar desde la base (como si fuera un rebrote). La mortandad de plantas es muy poca y se inicia un nuevo ciclo desde ese momento. La pérdida está dada por los años de crecimiento y el costo de la labor de volteo y cuidado de rebrotes.

En incendios en plantaciones con edades más avanzadas y con productos comerciales, con posterioridad al siniestro se puede cortar el monte y comercializar sus productos al mercado que puedan acceder según su edad. En estos casos la madera es castigada en su valor por los daños del fuego, pero tiene una salida comercial.

Para disminuir los riesgos existen varias estrategias que pueden apuntar a evitar se produzca el incendio, minimizar su avance y compensar los daños.

Para evitar se produzca el incendio tenemos como estrategia la selección del campo sin probables inicios de incendio cercano (vías de tren, poblaciones, rutas, etc.) como así también al diseñar la plantación definir las calles perimetrales en su ancho considerando cumplan su rol de impedir el ingreso de fuego vecino. También es una práctica el control de las técnicas y herramientas utilizadas en las distintas tareas dentro de la forestación que pueden provocar fuego (chispas, temperatura, etc.)

El modo de minimizar su avance es mediante una adecuada proporción de calles, de buen ancho y que se mantengan limpias. Cuadros con tamaños adecuados disminuyen el riesgo de que un incendio avance en la plantación. También el combate rápido del incendio con brigadas a través de la detección temprana del foco es la práctica más efectiva de control.

Existen en el mercado, y está prevista su contratación en el proyecto, seguros contra incendios forestales, los que según las distintas condiciones que ofrecen, una vez producido el siniestro cubrirán una parte de la pérdida ocasionada.

RIESGOS COMERCIALES DE LA ACTIVIDAD

Ausencia de mercados de referencia

No existen valores de referencia claros y precisos para los productos a extraer y comercializar de la forestación. Si bien desde algunos organismos (INTA, colegios profesionales, etc.) se publican tablas de precios, es muy complejo utilizarlos como valor en una negociación por su falta de precisión y la gran variabilidad de productos a lograr.

Esto genera que al no tener una referencia clara el precio a obtener por los productos surge de la pura negociación entre el vendedor y el comprador.

Tampoco existen en la actualidad contratos futuros de venta de madera.

Comportamiento cíclico del valor de madera

Históricamente el precio de la madera tuvo un comportamiento cíclico, siguiendo el comportamiento de la economía del país en su conjunto por ser los productos obtenidos mayormente para consumo en el mercado interno. Esto mismo provoca que en ocasiones el valor en dólares de la madera necesita de un tiempo para actualizarse.

La ventaja de la actividad es que al no ser un producto perecedero y la forestación sigue con su crecimiento si se decide no cortar, si al momento de corte el ciclo está en un momento de precios bajos se puede posponer la cosecha hasta los valores repunten. Obviamente esta extensión en los plazos impacta en la rentabilidad de la inversión.

LEY FORESTAL

Existe vigente en la República Argentina una ley nacional de promoción forestal a la que también está adherida la provincia de Entre Ríos.

Esta ley es la 25.080 del año 1999 y fue sucesivamente prorrogada. En el año 2018 venció su segunda prórroga y a fines de dicho año se aprobó una nueva extensión por 10 años más bajo el número 27.487.

Los principales beneficios de dicha ley son:

- aportes no reintegrables entregados por el estado nacional para las distintas actividades silvícolas, como ser plantación, podas y raleo.
- Beneficios impositivos, de los cuales los principales son la estabilidad fiscal y el avalúo de reservas.

Adicionalmente, por la adhesión de la provincia de Entre Ríos a la Ley nacional, sus principales beneficios son reducción en las tasas de Ingresos brutos y la exención del impuesto inmobiliario rural sobre la superficie de los campos afectada al proyecto.

Aportes No Reintegrables

En el marco de la Ley Nacional 25.080 de Inversión para Bosques Cultivados y sus sucesivas prórrogas, uno de los principales beneficios a la actividad forestal son los aportes no reintegrables para distintas actividades silvícolas.

La ley original fue sancionada en el año 1999 por el poder legislativo nacional, y prorrogada sucesivamente, siendo la última en el año 2018 mediante la ley número 27.487. A esta ley nacional adhieren las distintas provincias, entre ellas Entre Ríos, siendo las oficinas forestales de las mismas el órgano de aplicación junto con la Dirección Nacional de Desarrollo Foresto industrial del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Las actividades consideradas para el cobro de los ANR son plantación, primera y segunda poda, raleo y manejo de rebrotes.

A partir del costo estimado para el año en que se realizó la actividad, un porcentaje de dicho costo es el que se considera como importe a reintegrar. Estos costos anuales se van actualizando periódicamente.

Contratación de seguros vinculados con la ejecución del Proyecto

Está prevista la contratación de un seguro vinculado a la ejecución del Proyecto que otorgará cobertura frente a pérdidas o daños materiales originados por incendios, totales o parciales, y/o rayos, en función al riesgo de cada plantación en particular y la dispersión de los lotes asegurados. También se podrá asegurar de manera adicional los gastos incurridos en combate de incendio, huracán, viento o tornado, remoción de escombros, y madera volteada y en proceso (Cortada y estibada en el campo).

A dichos fines se contratará al Instituto del Seguro de Entre Ríos (IAPSER), el cual ofrece cobertura de incendio según modelo de póliza aprobado por la Superintendencia de Seguro de la Nación conforme Resolución N° 38708/14.

Las Condiciones Generales de la Póliza se detallan a continuación:

1. Cláusulas Generales: Cláusula 1: Condiciones generales para el seguro de incendio Ley de las partes contratantes Cláusula 2 y 3: Riesgo Cubierto, Cláusula 4 y 5: Exclusiones a la cobertura; Cláusula 6: Definiciones de los bienes asegurados; Cláusula 7: Bienes con valor limitado; Cláusula 8: Bienes no asegurados; Cláusula 9: Medida de la prestación; Cláusula 10: Prioridad de la prestación en propiedad horizontal; Cláusula 11: declaraciones del asegurado; Cláusula 12: Rescisión unilateral; Cláusula 13: caducidad por incumplimiento de obligaciones y cargas; Cláusula 14: verificación del siniestro; Cláusula 15: cómputo de los plazos; Cláusula 16: Prórroga de la jurisdicción;
2. Condiciones particulares: I- Daños indirectos; II- Monto del resarcimiento;
3. Cláusula de interpretación;
4. Cláusula de cobranza del premio;
5. Cláusula de Huracán, Vendaval, Ciclón y/o tornado;
6. Cláusulas suplementarias: Cláusula de infraseguro, Cláusula de control de siniestros aplicable a siniestros que excedan los U\$S 50.000.-; Cláusula de evento, según adjunto; Cláusula de vientos, según adjunto; Cláusula de exclusión de líneas de transmisión y distribución.

Para mayor información consultar el Anexo III al Contrato de Fideicomiso: MODELO DE POLIZA DE SEGURO.

IX. FLUJO DE FONDOS TEÓRICO

Flujo Teórico (USD)						
Año	Integración de inversores	Ingresos operativos y subsidios	Rendimiento de fondos ociosos	Compra de campos y plantaciones	Gastos e impuestos	Flujo disponible (*)
2019	5.100.000	-	-	-3.845.930	-409.214	844.856
2020		-	29.570	-536.877	-263.232	74.317
2021		1.523.250	2.601	-	-466.467	1.133.700
2022		1.340.514	39.680	-	-558.572	1.955.322
2023		46.787	68.436	-	-215.505	1.855.041
2024		96.531	64.926	-	-218.726	1.797.772
2025		-	62.922	-	-235.638	1.625.056
2026		-	56.877	-	-225.363	1.456.571
2027		-	50.980	-	-228.781	1.278.770
2028		1.590.668	44.757	-	-242.127	2.672.068
2029		-	93.522	-	-171.049	2.594.542
2030		8.991.971	90.809	-	-697.252	10.980.069
Total	5.100.000	13.589.720	605.081	-4.382.807	-3.931.925	

(*) El Flujo disponible se presenta en forma acumulada.

Las proyecciones utilizadas para el armado del presente flujo de fondos se basan en el Escenario Base del PLAN DE INVERSIÓN, PRODUCCIÓN Y ESTRATEGICO contenido en el Anexo I del Contrato de Fideicomiso.

Para el armado de los flujos de fondos han sido considerados a) los gastos e impuestos estimados del Fideicomiso referidos a comisiones fiduciarias, honorarios de asesores impositivos y auditores externos, Agente de Control y Revisión, Auditor Forestal, Operador Técnico, aranceles de publicación en Bolsas y Mercados Argentinos y CNV, los cuales se estiman en \$ 3.931.925; b) compra de campos y plantaciones, los cuales se estiman en \$ 4.382.807; c) rendimiento de fondos ociosos por \$ 605.081; y d) Ingresos por venta de las plantaciones y subsidios por \$ 13.589.720.

Se consideró una tasa rendimiento esperada de los fondos ociosos de 3,5% TNA. Los factores de riesgo que pueden afectar los flujos teóricos en cuestión se describen en la sección VIII (DESCRIPCIÓN DEL HABER DEL FIDEICOMISO PLAN DE INVERSIÓN, PRODUCCIÓN Y ESTRATÉGICO) y en el Anexo I del Contrato de Fideicomiso.

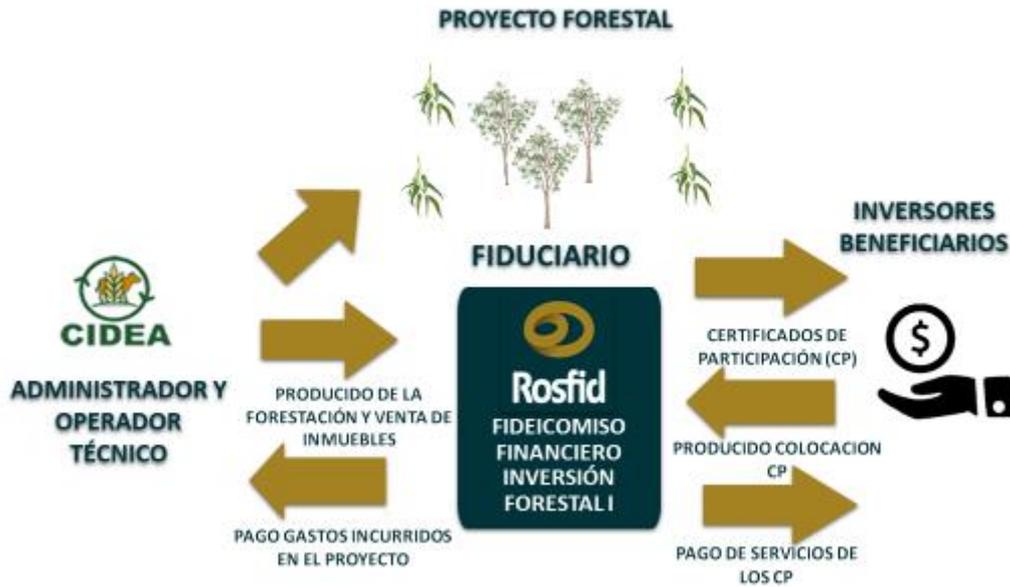
X. CRONOGRAMA DE PAGO DE SERVICIOS

CP				
Fecha de Pago	Capital	Utilidad	Total	Saldo de capital
31-dic-30	5.100.000	5.880.069	10.980.069	5.100.000 0
Total	5.100.000	5.880.069	10.980.069	

La utilidad de los Certificados de Participación dependerá en mayor medida que se cumplan los supuestos contemplados en las proyecciones del PIPE y en particular factores vinculados con (i) Riesgos Productivos de la Actividad, en los que pueden enumerarse: heladas, vientos y precipitaciones; Adecuado crecimiento de las plantaciones e Inexistencia de siniestros, y (ii) Riesgos Comerciales de la Actividad, tales como: Ausencia de mercados de referencia para la madera; Comportamiento cíclico del valor de la madera; Cumplimiento de las proyecciones en el precio de la madera y Valorización de los campos propios. Para ampliar la información consultar los Riesgos Productivos de la Actividad y Riesgos Comerciales de la Actividad contenidos en el PIPE.

La falta de pago de un servicio correspondiente a los Valores Fiduciarios, por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá un Evento Especial. El monto que no haya podido pagarse a los Beneficiarios en la Fecha de Pago de Servicio por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el flujo de fondos efectivamente percibido lo permita. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de noventa (90) días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a U\$S 100.000 (Dólares cien mil). Para ampliar la información consultar la SECCIÓN IV. CONDICIONES DE EMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN del Contrato de Fideicomiso.

XI. ESQUEMA GRÁFICO DEL FIDEICOMISO



Descripción de la operatoria del Fideicomiso

A través del procedimiento de colocación por oferta pública (detallado en la Sección XII del Prospecto) los inversores suscribirán Certificados de Participación asumiendo la calidad de Fiduciantes y Beneficiarios del Fideicomiso. El Fiduciario aplicará el producido de las sumas integradas en concepto de dichas suscripciones a la realización de los Proyectos, cuya ejecución estará a cargo del Administrador y Operador Técnico, quien percibirá honorarios por las tareas implicadas en ella. Una vez que el Fiduciario perciba las sumas de dinero correspondientes a ventas de los Productos Forestales y enajenación de los Inmuebles, en la fecha mencionada en la Sección "Cronograma de Pago de Servicios", transferirá a Caja de Valores S.A. los importes correspondientes al Pago de Servicios para que sean depositados en las cuentas de los titulares de los Certificados de Participación.

XII. PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

Bull Market Brokers S.A. será el Agente Colocador (el "Agente Colocador") junto a los Agentes miembros del Mercado Argentino de Valores S.A. El Mercado Argentino de Valores S.A. actuará exclusivamente en carácter de Organizador de la Colocación y administrador del sistema de informático, en base a las ofertas de suscripción que presenten los agentes habilitados a través del citado sistema.

Los Certificados de Participación serán colocados por oferta pública sólo en la República Argentina, conforme con los términos de la ley 26.831 de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, por los Colocadores y los demás agentes autorizados.

La oferta de Certificados de Participación se dirige únicamente a los inversores calificados indicados en el Prospecto (los "Inversores Calificados") definidos en la Sección I Capítulo VI Título II de las Normas de la CNV. No sólo los suscriptores iniciales de los Certificados de Participación deberán encontrarse dentro de la categoría de Inversor Calificado al momento de su suscripción inicial, sino que dichas cualidades deberán también ser reunidas por los sucesivos titulares de dichos valores durante toda la vigencia de los mismos. Los intermediarios autorizados a intervenir en la oferta pública de valores negociables que actúen como tales en las respectivas operaciones de compraventa, deberán verificar que la parte compradora reúna los requisitos de Inversor Calificado.

1. Se aplicará el procedimiento de colocación establecido en las Normas de la CNV, a través del sistema de colocaciones primarias del Mercado Argentino de Valores S.A. (SEMAV), optando por el mecanismo de subasta pública, bajo la modalidad abierta. Los Colocadores percibirán una comisión de hasta el 0,5% calculada sobre los montos efectivamente colocados, conforme se indique en el Aviso de Colocación.
2. Los Colocadores realizarán sus mejores esfuerzos para colocar los Certificados de Participación, los cuales podrán incluir entre otros, los siguientes actos cumpliendo con los requisitos exigidos por capítulo IV del título VI de las Normas de la CNV: (i) contactos personales con potenciales inversores; (ii) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión; (iii) eventualmente, mediante publicaciones y avisos en medios de difusión; (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores; (v) distribución de material de difusión escrito a potenciales inversores; (vi) remisión de material impreso; (vii) reuniones informativas individuales o colectivas ("road shows") con potenciales inversores acerca de las características de los Certificados de Participación y de los activos fideicomitidos en particular, de conformidad con lo previsto por las Normas de la CNV.
3. En este sentido, con anterioridad al otorgamiento de la autorización de la oferta pública por parte de la CNV y previa notificación a la misma, los Colocadores podrán distribuir, entre los potenciales inversores, un Prospecto preliminar en los términos del capítulo IV del título VI de las NORMAS de la CNV y otras normas aplicables. Los Colocadores difundirán por medios electrónicos un Prospecto definitivo a los fines de cubrir la demanda de los posibles interesados.
4. Los agentes habilitados que no sean miembros del Mercado Argentino de Valores S.A. deberán enviar al Mercado Argentino de Valores S.A. una solicitud de habilitación por vía telefónica número 0341-4210125 Gerencia de Operaciones del Mercado Argentino de Valores S.A. durante el Periodo de Difusión en el horario de 10:00hs a 16:00hs y hasta las 15:00hs. del último día del Periodo de Difusión Pública, es decir, del día hábil anterior al Período de Licitación Pública para que tales agentes no miembros sean dados de alta en la rueda licitatoria mediante la obtención de una clave para poder ingresar ofertas de suscripción en el SEMAV (Sistema Electrónico de Mercado Argentino de Valores S.A.).
5. Los inversores interesados en obtener una copia del Prospecto podrán retirarlas, durante el Período de Colocación, en las oficinas del Fiduciario, sito en Paraguay 777, Piso 9º, Ciudad de

Rosario, Provincia de Santa Fe, República Argentina, en el horario de 10 a 15 hs.

6. El Fiduciario procederá a la publicación del Prospecto definitivo en los sistemas de información de los mercados autorizados donde listen y/o negocien los Certificados de Participación y en la AIF, lo cual ocurrirá una vez autorizada la oferta pública de los Certificados de Participación por la CNV. Dicha publicación reviste carácter obligatorio.

Los inversores interesados en la adquisición de los Certificados de Participación deberán manifestar su voluntad a través de una oferta de suscripción firme y vinculante, al momento del cierre del Período de Licitación, cursada a través de un Agente Colocador. La información relevante, entre otra, que cada oferente deberá detallar en las ofertas de suscripción, es: - los datos identificatorios del inversor; - tipo de oferente: (a) inversor local: persona humana, Compañía de Seguros, Fondo Común de Inversión, Entidad Financiera para cartera propia, u otro tipo de inversor local; o (b) inversor extranjero: inversor institucional extranjero para cartera propia, persona humana extranjera, otro tipo de inversor extranjero; - el tipo de Valores Fiduciarios (Certificados de Participación) a suscribir; - el monto nominal total que se pretenda suscribir; y - otras características mencionadas en dicha solicitud. Los Colocadores se reservan el derecho de rechazar cualquier oferta de suscripción que no cumpla con la totalidad de los requisitos establecidos precedentemente y/o las normas aplicables referentes a la prevención del lavado de dinero. Dicho rechazo no dará derecho a reclamo alguno contra el Emisor o contra el Colocador.

7. Autorizada la oferta pública, en la oportunidad que determine el Fiduciario, se publicará un aviso de colocación en los sistemas de información de los mercados autorizados donde listen y/o negocien los Certificados de Participación y en la AIF, en el que se indicará, entre otros, la fecha de inicio y de finalización del Período de Colocación (conforme se define más adelante), la Fecha de Liquidación y Emisión y los domicilios de los Colocadores.

El Período de Colocación incluirá un plazo mínimo de 3 (tres) días hábiles bursátiles para la difusión y un plazo mínimo de 1 (un) día hábil bursátil para la subasta o licitación pública (el "Período de Difusión" y el "Período de Licitación", respectivamente, y, en su conjunto, el "Período de Colocación"). El Período de Difusión y/o el Período de Licitación podrá ser prorrogado, modificado y/o suspendido hasta el Período de Licitación inclusive, por el Fiduciario, de común acuerdo con el Co-Organizador y el Agente Colocador, circunstancia que se informará mediante la publicación de un nuevo aviso en los sistemas de información de los mercados autorizados donde listen y/o negocien los Certificados de Participación y en la AIF dejando expresa constancia que los inversores iniciales podrán, en su caso, retirar sus ofertas sin penalización alguna. La prórroga, modificación y/o suspensión del Período de Difusión y/o del Período de Licitación deberá comunicarse a más tardar el mismo día con una (1) hora de anticipación a que finalice el período o al cierre de la rueda, respectivamente, mediante publicación en los sistemas de información de los mercados autorizados donde listen y/o negocien los Certificados de Participación y en la AIF. Las invitaciones a formular ofertas serán cursadas por los Colocadores a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado, especialmente correo electrónico. Al finalizar el Período de Colocación se comunicará a los interesados las cantidades asignadas, quedando perfeccionado el contrato de suscripción conforme con dichos parámetros, con aquellos inversores que hubieran solicitado la suscripción de Certificados de Participación, debiendo integrar el pago en la Fecha de Liquidación y Emisión que se informará oportunamente en el Aviso de Colocación.

8. Adjudicación de los CP. Prorrato: El precio de suscripción deberá ser equivalente al Valor Nominal de los Certificados de Participación que será considerado el Precio Mínimo. La adjudicación de los CP se hará en forma proporcional entre los Suscriptores que hubieran presentado sus Solicitudes de Suscripción a un Precio equivalente al Precio Mínimo. Si como resultado de la licitación se hubieran recibido Solicitudes de Suscripción por un monto que supere al máximo Valor de Emisión, es decir U\$S 5.100.000 (dólares estadounidenses cinco millones cien mil), la totalidad de las Solicitudes de Suscripción serán aceptadas y los Certificados de Participación serán distribuidos a prorrata entre todas las Solicitudes de Suscripción hasta completar el Valor de Emisión del Fideicomiso. Si como resultado del Procedimiento de

Licitación, el monto total de las Solicitudes de Suscripción recibidas hubiera sido inferior al Valor Nominal de Emisión, la colocación será declarada desierta y las Solicitudes de Suscripción quedarán sin efecto. El Fiduciario, de común acuerdo con los Colocadores y el Agente Colocador, previa conformidad de la CNV, podrán establecer un nuevo Periodo de Colocación en cuyo caso procederá conforme a lo establecido en el punto precedente.

9. Todas las ofertas de suscripción en las que los inversores hubieran solicitado un precio menor al valor nominal de los CP serán consideradas como no realizadas.
10. La denominación mínima para los Certificados de Participación será de U\$S 1 (dólares estadounidenses uno). Las ofertas de suscripción relativas a los Certificados de Participación deberán ser iguales o superiores a la suma de V/N U\$S 500.000 (dólares estadounidenses quinientos mil) y múltiplos de U\$S 1 (dólares estadounidenses uno).
11. Para la suscripción de los Certificados de Participación, cada oferente que cumpla con los requisitos exigidos podrá presentar una o más ofertas de suscripción.
12. Una vez finalizado el período de licitación pública el Fiduciario informará a los oferentes las cantidades de Certificados de Participación asignados a cada uno, conforme las pautas de adjudicación y prorrateo indicadas a continuación.
13. Los Colocadores no estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los Oferentes que sus ofertas de suscripción han sido totalmente excluidas.
14. A los efectos de suscribir Certificados de Participación, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que deban o resuelvan libremente solicitarle los Colocadores para el cumplimiento de su función y de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado para el mercado de capitales emanadas de la Unidad de Información Financiera creada por la ley 25.246 o establecidas por la CNV y/o el BCRA. Los Colocadores podrán rechazar ofertas en el caso que no se dé cumplimiento a las referidas normas o a lo requerido por los Colocadores al respecto. Sin perjuicio de ello, los Colocadores serán responsables de velar por el cumplimiento de la normativa de prevención del lavado de dinero sólo respecto de sus propios comitentes, pero no de aquellos cuyas ofertas de suscripción hayan sido ingresadas al SEMAV a través de agentes del mercado distintos de los Colocadores.
15. Los Colocadores no garantizan a los inversores que remitan ofertas de suscripción que, mediante el sistema de adjudicación que corresponda a los Certificados de Participación, se les adjudicará el mismo valor nominal de los Certificados de Participación detallados en la oferta de suscripción, debido a que dichas ofertas pueden no ser aceptadas o ser aceptadas parcialmente.
16. Los Colocadores no son responsables por los problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores de aplicación, ni caídas del software del sistema informático del MAV.
17. Los procedimientos internos que emplearán los Colocadores para la recepción de ofertas, la determinación del precio y la adjudicación de los Certificados de Participación e integración del precio de adquisición estarán disponibles para su verificación por la CNV y cualquier otra persona con interés legítimo. A tal fin esos procedimientos serán llevados en el país en base a constancias documentales y/o medios computarizados fiables, que se informarán a la CNV. En el caso de que alguno de los suscriptores de los CP no integrara los montos correspondientes en la Fecha de Liquidación y Emisión, el Colocador podrá readjudicar los CP entre: i) los oferentes que hubieren resultado adjudicatarios de los CP; ii) los oferentes que hubiesen quedado sin Certificados de Participación adjudicados.

Los Certificados de Participación serán suscriptos en su totalidad en la Fecha de Liquidación y Emisión e integrados en Dólares Estadounidenses.

18. Los agentes de entidades autorizadas que intervengan en cualquier tipo de proceso de colocación

primaria deberán llevar un registro de las manifestaciones de interés recibidas, en el que se deberán identificar los potenciales inversores, detallar la fecha y hora en que fueron efectuadas, la cantidad de Certificados de Participación requeridos, y cualquier otro dato que resulte relevante y deberán contar con manuales de procedimientos internos para la colocación de valores negociables. Asimismo, deberán cumplir con las obligaciones emergentes del régimen de Prevención del Lavado de Activos de origen delictivo y del Financiamiento del Terrorismo y sus reglamentaciones (BCRA, CNV, UIF, según corresponda) y en especial las resoluciones 1 y 52/2012, 11/2011, 121/2011, 229/2011, 29/2013, 3/2014, 92/2016, 141/2016, 4/2017 y 30-E/2017, 21/2018, 134/2018 y 156/2018 de la UIF y sus modificaciones.

19. Los Certificados de Participación podrán listarse en el Mercado Argentino de Valores S.A. y negociarse en el Mercado Abierto Electrónico. S.A. como así también en otros mercados autorizados.

XIII. DESCRIPCIÓN DEL TRATAMIENTO IMPOSITIVO

El siguiente es un resumen de ciertas consideraciones impositivas relativas a la inversión en los Certificados de Participación confeccionado por el Asesor Impositivo del Fideicomiso. Este resumen es sólo a título informativo y se basa en las leyes y reglamentaciones vigentes a la fecha del presente Prospecto. Si bien se considera que este resumen constituye una correcta interpretación de las leyes y reglamentaciones vigentes a la fecha del presente Prospecto, no puede asegurarse que las autoridades fiscales o tribunales responsables de la aplicación de dichas leyes y reglamentaciones estarán de acuerdo con esta interpretación o que no habrá cambios en dichas leyes y reglamentaciones o en la interpretación de las mismas por parte de dichos autoridades fiscales o tribunales.

El mismo se basa en una razonable aplicación de la legislación vigente a la fecha del presente Prospecto, sujeta a diferentes interpretaciones y a cambios futuros. Los inversores deben consultar a sus asesores respecto del tratamiento fiscal en el orden nacional, provincial o local, que en particular deberán otorgar a las compras, propiedad y disposición de los Certificados de Participación.

Si bien este resumen se considera una interpretación correcta de la legislación vigente a la fecha de este Prospecto, no puede asegurarse que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes concuerden con esta interpretación. Las leyes tributarias argentinas han sufrido numerosas reformas en el pasado, y podrán ser objeto de reformulaciones, derogación de exenciones, restablecimiento de impuestos, y otras clases de modificaciones que podrían disminuir o eliminar el rendimiento de las inversiones.

Mediante el dictado de las leyes N° 27.430 (B.O.N 29/12/2017) y 27.440 (B.O.N. 11/05/2018) (la “Ley de Financiamiento Productivo”), se introdujeron importantes reformas al sistema tributario argentino, reformas estas que se encuentran enunciadas a lo largo del presente.

LOS COMPRADORES POTENCIALES DE LOS VALORES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE RESPECTA A LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS APLICABLES DE ACUERDO CON SUS SITUACIONES PARTICULARES, DERIVADAS DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN.

Ley 25.080. Inversión en Bienes Cultivados

La actividad forestal posee un régimen de inversiones para bosques cultivados normado bajo Ley N° 25.080 y sus modificatorias, vigente hasta el 15/01/2029 conforme última prórroga dispuesta por Ley N° 27.487.

La misma dispone de un régimen de promoción sobre las inversiones que se efectúen en nuevos emprendimientos forestales y en las ampliaciones de los bosques existentes que, conforme dispone el artículo 5 de la mencionada Ley, hayan sido zonificadas por las autoridades de aplicación nacional y provinciales por cuencas forestales para la localización de los emprendimientos, en función a criterios de sostenibilidad ambiental, económica y social. La zonificación por cuencas forestales respetará el ordenamiento territorial de bosques nativos adoptados por ley provincial según lo establecido en la ley 26.331.

Es dable destacar que no serán beneficiarios del presente régimen los emprendimientos que se desarrollen fuera de dichas cuencas forestales.

Dicho régimen de promoción posee como beneficios, en lo que respecta al carácter fiscal, son los siguientes, a saber:

- Devolución del Impuesto al Valor Agregado producido por la compra de bienes, locaciones o prestaciones de servicios que se destinen exclusivamente al proyecto;
- Amortización acelerada en el Impuesto a las Ganancias de los bienes de capital afectados al proyecto;
- Realización de revalúos anuales de las plantaciones que no tendrán efecto fiscal en el Impuesto a las ganancias;
- Goce del beneficio de Estabilidad Fiscal por el término de 30 años, prorrogables por 20 años más. Cabe destacar que el mismo alcanza, a excepción del Impuesto al Valor Agregado, a todos los tributos de ámbito nacional, provincial y municipal, incluyendo impuestos, tasas y contribuciones, así como derechos de importación y exportación, hasta el momento en que se culmine con la tasa rasa y venta de madera declarada y aprobada por el proyecto en cuestión;
- No gravabilidad en impuestos patrimoniales sobre aquellos bienes afectados a la actividad forestal; y
- A nivel provincial, facultades brindadas a las Provincias para brindar exenciones en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, Impuesto a los sellos e Impuesto inmobiliario. Tales beneficios dependen de la adhesión a la Ley Nacional por cada una de las provincias vinculadas.

En cada uno de los apartados siguientes, haremos mención de los beneficios citados, en su caso, a los cuales remitidos en virtud de la brevedad.

I. IMPUESTOS QUE GRAVAN AL FIDEICOMISO

I.1. Impuesto a las Ganancias

Los fideicomisos financieros son sujetos tributarios como sociedades de capital, motivo por el cual sus rendimientos pertenecen a la tercera categoría, denominados generalmente como “rentas de empresas”.

No obstante lo expuesto, debemos destacar que a partir de la publicación de la Ley de Financiamiento Productivo, con vigencia a partir de las utilidades generadas en los ejercicios iniciados a partir del 01/01/2018, se introdujeron importantes modificaciones en el encuadre fiscal de la presente estructura.

Ello así, en un todo conforme con lo dispuesto por su artículo 205° y “*En pos de transparentar el tratamiento impositivo vigente, los fideicomisos y los fondos comunes de inversión a que aluden los apartados 6 y 7 del inciso a) del artículo 69 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, tributarán el impuesto a las ganancias en la medida en que los certificados de participación y/o títulos de deuda o las cuotas partes que emitieran no hubieren sido colocados por oferta pública con autorización de la*

Comisión Nacional de Valores. De existir tal colocación tributarán sólo en la proporción a las inversiones no realizadas en la República Argentina¹”.

Vale decir, no tributarán como tales, aquellos en los cuales los títulos hubieran sido por oferta pública con autorización de la Comisión Nacional de Valores. En el evento que estos últimos tuvieran inversiones en el exterior, sólo tributarán sobre dicha proporción.

La reglamentación posteriormente aclaró que en el caso de que los certificados de participación y títulos de deuda fueran colocados por Oferta Pública con autorización de la Comisión Nacional de Valores, el Fideicomiso Financiero sólo tributará el presente impuesto por los resultados comprendidos en el Título IX de la Ley del Tributo (renta de fuente extranjera).

Asimismo, cuando por aplicación de lo dispuesto anteriormente los fideicomisos no deban tributar el impuesto, el inversor receptor de las ganancias que aquéllos distribuyan deberá incorporar dichas ganancias en su propia declaración jurada, siendo de aplicación las normas generales de la ley para el tipo de ganancia que se trate, de no haber mediado tal vehículo, dependiendo siempre de su condición de persona humana, persona jurídica o beneficiario del exterior.

El tratamiento aquí previsto comenzará a regir respecto de las utilidades generadas en los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2018.

La Reglamentación estableció que de no distribuirse la totalidad de las ganancias determinadas y acumuladas al cierre del ejercicio del fideicomiso, estas se acumularán. En este caso, la fecha de cada distribución posterior se considerará, sin admitir prueba en contrario, que las ganancias que se distribuyen corresponden en primer término a las de mayor antigüedad acumulada al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de distribución.

Cuando las declaraciones juradas del impuesto por los ejercicios iniciados antes del 01/01/2018 del fideicomiso hubieran generado quebrantos que tuvieran su origen en ganancias de fuente argentina y que estuvieran pendientes de compensación, estos podrán ser computados en los periodos siguientes disminuyendo las ganancias a computar por los inversores.

A tal efecto, el fiduciario deberá -al momento de distribuir las ganancias del fideicomiso- poner a disposición del inversor persona humana y/o sucesión indivisa residente del país en proporción al porcentaje de participación que posean en el vehículo, un “Certificado de Resultados” conteniendo la ganancia neta de fuente argentina obtenida durante el periodo fiscal en cuestión, discriminada por tipo de renta. Es dable destacar que dicho Certificado de Resultados que realizará el Fiduciario deberá contener la ganancia neta de fuente argentina obtenida incluyendo los beneficios fiscales conforme la Promoción Ley N° 25.080 que mencionaremos a continuación.

Por su parte, en el caso de que los titulares sean personas jurídicas locales, deberá ponerse a disposición de aquellos la ganancia neta de fuente argentina del vehículo, determinada con base en la normativa que sería aplicable si este último fuera el sujeto del impuesto, vale decir, conforme las reglas de la tercera categoría. En ambos casos, también deberá informarse el importe de las retenciones y/o percepciones sufridas y demás pagos a cuenta ingresados durante el periodo fiscal por el Impuesto a las Ganancias y sobre los Débitos y Créditos Bancarios que resulten computables, conforme lo dispone la Resolución General (AFIP) N° 4498/2019.

Cuando los titulares de Certificados de Participación fueran beneficiarios del exterior, el fiduciario procederá a efectuar la retención con carácter de pago único y definitivo a la alícuota que hubiere resultado aplicable a esos beneficiarios de haber obtenido estas de forma directa, aplicando las presunciones previstas en el artículo 93 de la Ley de Impuesto a las Ganancias,

¹ Artículo 205 del Título XII (Impulso a la apertura de capital y al desarrollo de proyectos inmobiliarios y de infraestructura). La negrita nos pertenece.

conforme la categoría de renta de que se trate.

En conclusión, los fideicomisos financieros que cuenten con oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores y realicen inversiones ejecutadas en la República Argentina como resulta ser el caso del presente Fideicomiso, no tributarán Impuesto a las Ganancias resultando fiscalmente “transparentes”, debiendo el inversor perceptor de las ganancias que aquéllos distribuyan incorporar dichas ganancias en su propia declaración jurada.

Así también lo ha entendido la Dirección Nacional de Impuestos en su Dictamen N° IF-2018-27598499-APN-DNI#MHA de fecha 8 de Junio de 2018, en donde expresó de la lectura de la Ley mencionada que “(i) los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación (incluidos en el apartado 6 del inciso a del artículo 69 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, t.o., en 1997 y sus modificaciones) y (ii) los Fondos comunes de inversión constituidos en el país, no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1° de la Ley 24.083 y sus modificaciones (contemplados en el apartado 7 del citado inciso), en la medida que cumplimenten los requisitos fijados en el primer párrafo del artículo 205 y por las inversiones efectuadas en el país, no deberán tributar el impuesto a las ganancias, quedando esa renta en cabeza de sus inversores²”.

Ley 25.080. Inversión en Bienes Cultivados

Tal como comentamos al inicio del presente apartado, el régimen de promoción sobre las inversiones forestales dispuesto por Ley N° 25.080 y sus modificatorias, en cuanto al Impuesto a las Ganancias se refiere, establece los siguientes beneficios fiscales, los cuales serán tenidos en cuenta a la hora de emitir el Certificado de Resultados por parte del fiduciario, a saber:

1. Amortización acelerada en el Impuesto a las Ganancias de los bienes de capital afectados al proyecto

Cabe destacar que en caso la ejecución del nuevo proyecto, dispondrán de un régimen optativo de amortización, el cual consiste en amortizar aceleradamente las inversiones:

- Equipamiento, obras civiles y construcciones: 60% en el período de su habilitación y 40% restante en los dos años subsiguientes en partes iguales (20% cada año).
- Máquinas, equipos, instalaciones y vehículos: 1/3 por año a partir de la puesta en marcha. En caso de optar por este tipo de amortización, la Cía. deberá cumplir ciertas condiciones.

2. Realización de revalúos anuales de las plantaciones que no tendrán efecto fiscal en el Impuesto a las ganancias

Por un lado, el mayor resultado positivo contable generado por el incremento en la valuación de la masa forestal en pie, al no ser considerado ganancia gravada en el impuesto a las ganancias, motivado en el hecho de que en cada cierre de ejercicio contable en que se realice la valuación forestal, la ganancia contable no ha sido vendida, y solo se considera un resultado contable por tenencia de la masa forestal en pie.

Por su parte, la reglamentación (Artículo 13 del Decreto N° 133/9) considera asimismo como costo impositivo al momento de la venta, el costo revaluado de las plantaciones vendidas y no su costo histórico, disminuyendo la “tasa efectiva” de impuestos del proyecto en su conjunto. Es decir que, si bien fiscalmente no se reconoció ese valor por la revaluación con anterioridad, de

² Dictamen remitido ante Consulta realizada por la Cámara de Fideicomisos con fecha de 7 de junio de 2018 por las Asociaciones de, Bancos de la Argentina (ABA), Bancos Públicos y Privados de la República Argentina (ABAPRA), la Banca Especializada (ABE), Bancos Argentinos (ADEBA) y la Cámara Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa en Actividades Productivas (CAFIDAP).

todas formas se permite computarlo como costo fiscal al momento de la venta del producido de la inversión forestal.

3. Goce del beneficio de Estabilidad Fiscal por el término de 30 años, prorrogables por 20 años más.

La estabilidad fiscal es un incentivo tributario concedido a ciertos regímenes de promoción económica cuyo objetivo es minimizar los riesgos a los que se enfrenta el inversor en proyectos de largo plazo que involucran cierto grado de incertidumbre. Actúa en carácter de garantía para los beneficiarios, a quienes se les asegura que no verán afectada en más su carga tributaria total, calculada en un determinado momento (desde la presentación del informe de factibilidad) y por cierto período de tiempo (30 años, prorrogable por 20 años más).

I.2. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Mediante la Ley N° 27.260, el presente tributo perdió vigencia para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019.

I.3. Impuesto al Valor Agregado

El Fideicomiso queda sujeto al impuesto al valor agregado por los hechos imponible que protagonice o se verifiquen con relación al Patrimonio Fideicomitado (débitos fiscales de IVA), atento a que la ley del gravamen contempla, como sujetos del tributo, a los agrupamientos no societarios y otros entes individuales o colectivos. Sin perjuicio de ello, corresponde analizar las actividades a desarrollar por el Fideicomiso a los efectos de determinar si existe algún tratamiento preferencial para las mismas.

Respecto al tratamiento impositivo correspondiente a las Inversiones en Fondos Líquidos, corresponde señalar que existen diversas exenciones en las normas legales del IVA para operaciones de inversión en el mercado financiero del país, entre las cuales se encuentran las prestaciones financieras que puedan resultar involucradas en la emisión, suscripción, colocación, transferencia y renta de cuotas partes de fondos comunes de inversión. Por lo tanto puede afirmarse que –en términos generales- las rentas o retribuciones derivadas de las operaciones de inversiones que pueda realizar el Fideicomiso Financiero se encontrarían exentas o no alcanzadas por el impuesto al valor agregado. Por su parte, los créditos fiscales que se pudieran generar con el producido de dichas inversiones temporarias, no serán computables en el impuesto, por vincularse a operaciones no gravadas/exentas.

Ley 25.080. Inversión en Bienes Cultivados

Tal como comentamos al inicio del presente apartado, el régimen de promoción sobre las inversiones forestales dispuesto por Ley N° 25.080 y sus modificatorias, en cuanto al Impuesto al Valor Agregado, **establece que las Compañías gozarán del beneficio de devolución de los créditos fiscales** que se originen con motivo de importaciones y adquisiciones de bienes y servicios destinados efectivamente a la inversión forestal del proyecto, plazo que se extenderá hasta el momento en que se lleve adelante la tasa rasa y venta de las plantaciones.

Por último, y atento a las modificaciones legislativas de la Reforma Tributaria -Ley N° 27.430-, con el objeto de promover emprendimientos de gran escala y con plazos de maduración prolongados, se creó un mecanismo permanente de devolución de créditos fiscales siempre que estos se originen en operaciones de compra, construcción, fabricación o importación de bienes de uso –susceptibles a amortización, excepto automóviles- y a bienes adquiridos bajo la modalidad de leasing, luego de los seis meses de ejercida la opción de compra. Dicho régimen resulta de

aplicación para las operaciones realizadas a partir del 01/01/2018, que se mantengan, luego de transcurridos seis períodos fiscales consecutivos, como saldo a favor del responsable.

La devolución que se instaura tendrá para el responsable el “carácter de definitivo” siempre que el débito fiscal futuro que se genere, sea equivalente a tales sumas.

Para el caso de transcurrir 60 períodos fiscales mensuales contados desde el período inmediato siguiente al de la devolución, y siempre que no se verificara lo expuesto precedentemente (posición pagadora en el 1er. Párrafo equivalente a las sumas devueltas), el responsable restituirá el excedente no aplicado en la forma y plazos que disponga la reglamentación, con más los intereses correspondientes. Se procederá del mismo modo, si antes del referido plazo (60 meses), se produjera el cese definitivo de actividades, disolución o reorganización empresaria (siempre que no fuera en los términos del art. 77 de la LIG).

Finalmente, aclaramos que el mero hecho de la posibilidad de que excepcionalmente el Fideicomiso pueda realizar ciertas inversiones temporarias sobre fondos excedentes, no obsta de la aplicación del beneficio fiscal indicado sobre la promoción forestal, no así sobre los créditos fiscales vinculados a tales inversiones temporarias, los cuales serán créditos fiscales no computables.

Conforme dispone el artículo 8 del Decreto N° 133/99, los beneficiarios deberán efectuar sus registraciones contables separadamente de las correspondientes a sus actividades no abarcadas por la estabilidad fiscal, adoptar sistemas de registro que permitan una verificación cierta y presentar al organismo fiscal competente los comprobantes que respalden su reclamo, así como cumplir toda otra forma, recaudo y condiciones que establezca la Autoridad de Aplicación de la Ley N° 25.080.

I.4. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Este es un impuesto de carácter local, es decir provincial o de la Ciudad de Buenos Aires. En el caso de la Provincia de Santa Fe recae sobre el ejercicio habitual de una actividad a título oneroso, cualquiera sea el resultado obtenido y la naturaleza del sujeto que la realice. En general, las legislaciones fiscales locales no contienen normas específicas relacionadas con el tratamiento a dispensar a los fideicomisos financieros.

En el caso de la Provincia de Santa Fe, el Código Fiscal no posee previsiones expresas respecto de los Fideicomisos Financieros. No obstante, la Administración Provincial de Impuestos de la provincia les ha reconocido el carácter de sujetos de las obligaciones tributarias respecto de la determinación e ingreso del tributo que corresponda a la naturaleza de la actividad desarrollada.

Dicho organismo interpretó a través de la Resolución N° 17/05 de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe (API) que las operaciones realizadas por los fideicomisos financieros, tienen el tratamiento previsto para las entidades financieras comprendidas en el régimen de la Ley Nacional 21.526, debiendo tributar el impuesto sobre los Ingresos Brutos según lo dispuesto en el artículo 140 del Código Fiscal (t.o. 1997 y sus mod.).

Dicho artículo dispone que en las operaciones realizadas por las entidades financieras comprendidas en el régimen de la Ley N° 21.526 y sus modificaciones, se considerará ingreso bruto a los importes devengados en función del tiempo en cada período.

Agrega que en tales casos la base imponible estará constituida por el total de la suma del haber de las cuentas de resultado, no admitiéndose deducciones de ningún tipo, excepto que se trate de bancos de carácter público con domicilio fiscal en la Provincia de Santa Fe, para los cuales la base imponible estará constituida por la diferencia que resulte entre el total de la suma del haber de

las cuentas de resultados y los intereses y actualizaciones pasivas. Asimismo, para éste último caso se computarán como intereses acreedores y deudores respectivamente, las compensaciones establecidas por el Artículo 3 de la Ley Nro. 21.572 y los cargos determinados de acuerdo con el Artículo 2 inciso a) del citado texto legal. Los intereses y actualizaciones aludidos serán por financiaciones, mora o punitorios.

En consecuencia, el fideicomiso deberá tributar el impuesto sobre los ingresos brutos tomando como base imponible la suma del haber de las cuentas de resultado, no admitiéndose deducciones de ningún tipo.

Por último, en el caso de obtener ingresos o realizar gastos en distintas jurisdicciones locales, correspondería la aplicación de las normas del Convenio Multilateral, que instruye el procedimiento de distribución de los ingresos obtenidos entre todos los fiscos involucrados, debiéndose analizar el tratamiento fiscal aplicable que disponga cada jurisdicción involucrada.

En el caso que nos ocupa, siendo que el desarrollo forestal se produce en la Provincia de Entre Ríos, y que la administración se encuentra en la Provincia de Santa Fe -lugar de radicación del Fiduciario-, deberá inscribirse como contribuyente de Convenio Multilateral.

Ley 25.080. Inversión en Bienes Cultivados

Tal como comentamos al inicio del presente apartado, el régimen de promoción sobre las inversiones forestales dispuesto por Ley N° 25.080 y sus modificatorias, en cuanto al Impuesto sobre los Ingresos Brutos, establece en su artículo 6 la aplicación en el marco provincial en la medida de que las Provincias adhieran al régimen, en cuyo caso gozarán de la exención en el presente impuesto sobre la actividad lucrativa desarrollada con productos provenientes de los proyectos beneficiarios por el régimen.

La Provincia de Entre Ríos ha adherido al régimen dispuesto por Ley Nacional N° 25.080 mediante la sanción de la Ley N° 9.243 de fecha 19 de Enero de 2000. Por su parte, establece taxativamente la exención del presente gravamen en su artículo 7.

Por su parte, para realizar su adhesión, las provincias deberán designar un organismo provincial encargado de aplicación del presente régimen de promoción. Tal como podrá visualizarse en la página web del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación mediante en siguiente enlace, las provincias que nos ocupan han realizado la mencionada adhesión: https://www.agroindustria.gob.ar/sitio/areas/ss_desarrollo_foresto_industrial/promocion/

I.5. Impuesto de Sellos

En materia de impuesto de sellos, los antecedentes remiten a consultas en las que la Administración Provincial de Impuestos (A.P.I.) ha entendido que el contrato de fideicomiso se encuentra gravado a la tasa del 10 por mil sobre el 100% de las remuneraciones atribuibles al fiduciario, mientras que consideró exenta del gravamen la transferencia fiduciaria de los bienes al fideicomiso financiero con Oferta Pública.

Así la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe ha interpretado que los instrumentos relacionados para posibilitar la negociación y emisión de los Valores Fiduciarios para su Oferta Pública, encuadran en la exención prevista en el inciso 39) a) del artículo 183 del Código Fiscal, que eximen a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras, cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley 26.831 de Mercado de Capitales, por parte de sociedades debidamente autorizadas por

la Comisión Nacional de Valores a hacer oferta pública de dichos valores. No obstante, tal criterio no está incluido en el texto del Código Fiscal.

Asimismo, dicho Organismo mediante la Resolución N° 44/14 del 1° de diciembre de 2014 estableció que la transmisión de la propiedad fiduciaria del fiduciante al fiduciario, incluida en los contratos de fideicomisos, queda fuera del ámbito del impuesto de sellos solo en caso que dicha transmisión no conlleve contraprestación ni liberalidad alguna del fiduciario al fiduciante, ratificando que los contratos de fideicomisos deberán tributar el impuesto de sellos aplicando la alícuota contemplada en el artículo 19 inciso 4.d) de la ley impositiva anual, sobre la base imponible constituida por la retribución correspondiente al fiduciario, incluido el denominado honorario de éxito o de resultado, cualquiera fuere la denominación con la que a este se lo designe en el contrato, con exclusión del importe que constituya el reembolso de gastos, debidamente acreditado como tales.

Ley 25.080. Inversión en Bienes Cultivados

Tal como comentamos al inicio del presente apartado, el régimen de promoción sobre las inversiones forestales dispuesto por Ley N° 25.080 y sus modificatorias, en cuanto al Impuesto de Sellos, establece en su artículo 6 la aplicación en el marco provincial en la medida de que las Provincias adhieran al régimen, en cuyo caso gozarán de la exención en el presente impuesto sobre las actividades comprendidas en el presente régimen.

La Provincia de Entre Ríos ha adherido al régimen dispuesto por Ley Nacional N° 25.080 mediante la sanción de la Ley N° 9.243 de fecha 19 de Enero de 2000. Por su parte, establece taxativamente la exención del presente gravamen en su artículo 5.

Por otro lado, la Provincia de Santa Fe ha adherido al presente mediante la sanción de la Ley N° 11.768, estableciendo la exención en el impuesto de sellos en su artículo 5, junto con la incorporación del inciso al Código Fiscal. Así es como el actual artículo 236 del Código Fiscal, inciso 44, establece como mención a *“Los actos, contratos y operaciones comprendidos en la ley de inversiones para los bosques cultivados -L. 25080-: la aprobación de estatutos y celebración de contratos sociales, contratos de fideicomiso, reglamentos de gestión y demás instrumentos constitutivos y su inscripción, cualquiera fuere la forma jurídica adoptada para la organización del emprendimiento, así como su modificación o las ampliaciones de capital y emisión y liberalización de acciones, cuotas parte, certificados de participación y todo otro título de deuda o capital a que diere lugar la organización del proyecto aprobado en el marco de la mencionada ley.”*

I.6. Impuesto sobre los Bienes Personales

Atento a lo normado en la Ley del gravamen, los fideicomisos financieros no son sujetos pasivos del impuesto sobre los bienes personales. Asimismo, el Fiduciario no será responsable por el ingreso del gravamen correspondiente a los activos fideicomitidos en su calidad de responsable sustituto.

I.7. Impuesto sobre los Débitos y Créditos

La Ley N° 25.413 creó un impuesto aplicable sobre los créditos y débitos en cuentas abiertas en entidades financieras locales, estipulándose adicionalmente -como hechos imposables secundarios- la gravabilidad (i) de ciertas operaciones realizadas por entidades financieras en las que sus ordenantes o beneficiarios no utilicen cuentas bancarias gravadas y (ii) de todo movimiento o entrega de fondos propios o de terceros, que cualquier persona, incluidas las entidades financieras, realice por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de terceros, en tanto reemplacen el uso de las cuentas bancarias gravadas y sean realizadas en el ejercicio de actividades económicas.

La alícuota general del tributo asciende al 0,6% y resulta aplicable para el hecho imponible principal, en tanto que los hechos imponibles secundarios comentados precedentemente se encuentran gravados al 1,2%.

Asimismo, recientemente el Decreto N° 117/2019 amplió la exención dispuesta en el inciso c) del artículo 10 del Anexo del Decreto N° 380/2001 a todos los fideicomisos financieros constituidos en el país conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, siempre que: 1) las carteras de inversiones o los bienes fideicomitidos se constituyan con activos homogéneos que consistan en títulos valores públicos o privados o derechos creditorios provenientes de operaciones de financiación evidenciados en instrumentos públicos o privados, verificados como tales en su tipificación y valor por los organismos de control de acuerdo a lo que exija la pertinente normativa en vigor; y 2) la totalidad de las cuotas partes o de los valores fiduciarios cuenten con oferta pública de conformidad con lo exigido por la normativa aplicable en la materia”.

Por su parte, el inciso t) del artículo 10 del Decreto N° 380/2001 exime a las cuentas abiertas a nombre de sujetos comprendidos en las es 24196, 25080 y 25019, únicamente cuando sean utilizadas en forma exclusiva para registrar créditos y débitos que sean consecuencia de operaciones originadas en proyectos que hubieren obtenido el beneficio de estabilidad fiscal dispuesto por las mismas con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la 25413 de competitividad, es decir, con anterioridad al 26/03/2001.

La Resolución General 3900/2016 de la AFIP dispuso que los sujetos que se encuentren exentos o alcanzados por la reducción de la alícuota en el impuesto sobre los débitos y créditos en las transacciones financieras deberán inscribir las cuentas bancarias a las cuales se les debe aplicar el beneficio en el “Registro de Beneficios Fiscales en el Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias y Otras Operatorias” a través de la página de la AFIP.

En virtud de todo lo expuesto, y siendo que i) el presente fideicomiso no cuenta con activos homogéneos, así como tampoco ii) fue creado con anterioridad al 26/03/2001, no gozará con ninguna de las dos exenciones mencionadas, con lo cual deberá tributar el presente impuesto.

Tal como se expuso en el apartado II.1.3., al momento de la rendición del Certificado de resultados, el crédito correspondiente al 33% del impuesto sobre los créditos y débitos bancarios será distribuido ante los titulares de los Certificados de Participación, a los efectos de que sea computado como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias.

II. IMPUESTO QUE GRAVAN LOS VALORES FIDUCIARIOS

II.1. Impuesto a las Ganancias

II.1.1. Resultados obtenidos por la compraventa de los Valores Fiduciarios.

Los resultados provenientes de la compraventa de los títulos bajo análisis resultan gravados por el Impuesto a las Ganancias cuando el enajenante sea una persona humana o jurídica residente.

Finalmente, y conforme surge del artículo 7 del Decreto 382/2019, se aclaró que los sujetos que obtengan ganancias derivadas de la enajenación de certificados de participación, o en concepto de intereses y/o rendimientos por la tenencia de títulos de deuda emitidos por los respectivos fideicomisos, deberán tributar esas ganancias conforme las disposiciones generales de la Ley del gravamen mencionadas a continuación.

Personas humanas residentes

En el caso de las personas humanas residentes el impuesto se determinará de la siguiente forma:

(i) cuando se realice la enajenación de Valores de Deuda Fiduciaria emitido en moneda local sin

cláusula de ajuste, se aplicará la alícuota del 5% sobre la diferencia entre el precio de venta y el precio de suscripción original o compra; (ii) cuando se realice la enajenación de Certificados de Participación, se aplicará una tasa del 15% sobre la diferencia entre el precio de venta y el de suscripción original o compra actualizados por aplicación del Índice de Precios Internos al por Mayor, desde la fecha de adquisición hasta la fecha de transferencia.

Personas jurídicas residentes

Respecto a personas jurídicas, los resultados de las enajenaciones de los Valores Fiduciarios quedarán alcanzados a las siguientes alícuotas: del 30% para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2018 hasta el 31 de diciembre de 2019, inclusive; y (ii) al 25% para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2020.

Beneficiarios del exterior (personas humanas o jurídicas no residentes)

El resultado de la enajenación de Valores de Deuda Fiduciaria se encuentra exento del impuesto a las ganancias en función de lo expuesto respecto al tratamiento de los intereses de dichos títulos.

Respecto al tratamiento correspondiente a la enajenación de los Certificados de Participación, la operación estará alcanzada por el gravamen a una alícuota del 15% sobre: (i) el 90% de las sumas abonadas (art. 93, inc. h, de la LIG); o (ii) el precio de venta menos costo actualizado.

La Administración Federal de Ingresos Públicos estableció un régimen de retención del impuesto a las Ganancias aplicable, entre otras, a la enajenación de los Certificados de Participación. De acuerdo a lo establecido en la RG N° 4.227 el adquirente de los Certificados de Participación deberá actuar como agente de retención en tanto se trate de un sujeto residente en Argentina, determinando a tales efectos la base imponible y alícuota aplicable conforme las pautas detalladas en el párrafo anterior. De ser el adquirente residente del exterior, el pago del gravamen estará a cargo del representante legal que éste hubiere designado en Argentina y, en caso no tener un representante legal en el país, deberá realizarlo directamente el beneficiario del exterior.

II.1.2. Utilidades de los Certificados de Participación

A partir de la publicación de la Ley de Financiamiento Productivo y con vigencia a partir de las utilidades generadas en los ejercicios iniciados a partir del 01/01/2018, los fideicomisos financieros que cuenten con oferta pública autorizada por la CNV y realicen inversiones ejecutadas en la República Argentina (rentas de fuente argentina), gozarán de la exención en el impuesto, debiendo el inversor receptor de las ganancias que aquellos distribuyan incorporar dichas ganancias en su propia declaración jurada, no siendo de aplicación las retenciones a dividendos en carácter de pago único y definitivo estipuladas en el artículo 90.3 de la Ley del Tributo (retenciones del 7%, luego 13%).

De esta forma, serán los inversores receptores de las ganancias que distribuya el Fideicomiso quienes deberán incorporar dicha renta en sus Declaraciones Juradas de manera directa, siendo de aplicación las normas generales de la Ley para el tipo de ganancia que se trate, de no haber mediado tal vehículo, dependiendo siempre de su condición de persona humana, persona jurídica o beneficiario del exterior, debiendo imputarla en el periodo fiscal en que ésta sea percibida en la proporción de la participación que cada uno tuviere en el patrimonio y los resultados del fideicomiso a la fecha de distribución. La capitalización de utilidades mediante la entrega al inversor de certificados de participación implica asimismo la distribución y percepción, en su medida, de la ganancia.

Así, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes locales titulares de Certificados de Participación deberán tributar el impuesto a la alícuota que hubiera resultado aplicable a las ganancias que le son distribuidas por el fideicomiso, de haberse obtenido estas rentas de forma directa.

Por su parte, en el caso de que personas jurídicas, la totalidad de la ganancia determinada, en la medida de su distribución, estará gravada a la alícuota general (30% para ejercicios fiscales iniciados a partir del 01/01/2018 y hasta el 31/12/2019, luego 25%). Los titulares no deberán considerar, a los fines del cálculo del impuesto, el incremento del Valor Patrimonial Proporcional ni otro reconocimiento contable.

Cuando los titulares de Certificados de Participación fueran beneficiarios del exterior, el fiduciario procederá a efectuar la retención con carácter de pago único y definitivo a la alícuota que hubiere resultado aplicable a esos beneficiarios de haber obtenido las mismas de forma directa, aplicando las presunciones previstas en el artículo 93 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, conforme la categoría de renta de que se trate.

Por su parte, la reglamentación aclaró que los inversores no deberán incluir en la base imponible del impuesto, según corresponda, los siguientes conceptos: i) Valor Patrimonial Proporcional (VPP) o similares; Utilidades en la parte que se encuentren integradas por ganancias acumuladas generadas con anterioridad al 01/01/2018; iii) Utilidades que hubieran tributado el impuesto por parte del fideicomiso; y iv) Distribuciones de utilidades que hubieran sido capitalizadas, por las cuales ya hubiera tributado el inversor al momento de su capitalización.

De no distribuirse la totalidad de las ganancias determinadas y acumuladas al cierre del ejercicio del fideicomiso, estas se acumularán. En este caso, la fecha de cada distribución posterior se considerará, sin admitir prueba en contrario, que las ganancias que se distribuyen corresponden en primer término a las de mayor antigüedad acumulada al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de distribución.

Cuando las declaraciones juradas del impuesto por los ejercicios iniciados antes del 01/01/2018 del fideicomiso hubieran generado quebrantos que tuvieran su origen en ganancias de fuente argentina y que estuvieran pendientes de compensación, estos podrán ser computados en los periodos siguientes disminuyendo las ganancias a computar por los inversores.

A tal efecto, el fiduciario deberá al momento de distribuir las ganancias del fideicomiso poner a disposición del inversor persona humana y/o sucesión indivisa residente del país en proporción al porcentaje de participación que posean en el vehículo, un "Certificado de Resultados" conteniendo la ganancia neta de fuente argentina obtenida durante el periodo fiscal en cuestión, discriminada por tipo de renta. Por su parte, en el caso de que los titulares sean personas jurídicas locales, deberá ponerse a disposición de aquellos la ganancia neta de fuente argentina del vehículo, determinada con base en la normativa que sería aplicable si este último fuera el sujeto del impuesto, vale decir, conforme las reglas de la tercera categoría. En ambos casos, también deberá informarse el importe de las retenciones y/o percepciones sufridas y demás pagos a cuenta ingresados durante el periodo fiscal por el Impuesto a las Ganancias y sobre los Débitos y Créditos Bancarios que resulten computables, conforme lo dispone la Resolución General (AFIP) N° 4498/2019

Finalmente, y como norma de carácter transitorio, la reglamentación estableció que en la primera distribución de utilidades que los inversores perciban por resultados provenientes a ejercicios iniciados a partir del 01/01/2018, el fideicomiso adicionará al informe de "Certificados de Resultados", los datos relativos a: i) saldos a favor computables originados en pago de anticipos; y ii) los quebrantos que tuvieran su origen en ganancias de fuente argentina y que estuvieran pendientes de compensación. Asimismo, dispone que los inversores que hubieran presentado sus declaraciones juradas con anterioridad a la publicación de la reglamentación podrán rectificar sus posiciones a fin de incorporar las rentas, pagos a cuenta y demás conceptos que correspondan a su participación en el fideicomiso hasta el 30/08/2019 inclusive.

II.2 Impuesto al Valor Agregado

II.2.1. Interés o Rendimiento

De acuerdo con lo establecido por el inciso a) del artículo 83 de la ley 24.441, los rendimientos que obtenga el inversor (sujeto local o beneficiario del exterior) están exentos del Impuesto al Valor Agregado toda vez que los títulos valores cumplan con el requisito de la oferta pública.

II.2.2. Resultados derivados de la compraventa de los títulos

Todo resultado obtenido como consecuencia de la transferencia de títulos de valores, de acuerdo con lo establecido por el inciso a) del artículo 83 de la ley 24.441, resultará exento del presente gravamen, en la medida que los Certificados de Participación cumplan con el requisito de la oferta pública antes detallado.

II.3. Impuesto sobre los Bienes Personales

De conformidad con lo dispuesto por el título VI de la ley N° 23.966 (t.o. 1997 y sus modificaciones) ("Ley de Bienes Personales"), las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la República Argentina o en el extranjero (en este último caso sólo con respecto a bienes situados en la Argentina, lo cual incluye los Valores Fiduciarios) están sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales que grava los bienes existentes al 31 de diciembre de cada año.

Por medio de la ley N° 27.480 se introdujeron ciertas modificaciones a la ley de Bienes Personales referidas al mínimo exento y las alícuotas aplicables según el valor total de los bienes gravados, aplicables a partir del período fiscal 2019.

Respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava a todos los bienes situados en la Argentina y en el exterior en la medida que su valor en conjunto, exceda \$2.000.000 aplicándose las alícuotas según la siguiente escala:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
0	3.000.000, inclusive	0	0,25%	0
3.000.000	18.000.000, inclusive	7.500	0,50%	3.000.000
18.000.000	en adelante	82.500	0,75%	18.000.000

A su vez, respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero el referido impuesto debe ser pagado por la persona domiciliada en la Argentina que tenga el dominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores (el "Responsable Sustituto"), que deberá aplicar la alícuota del 0,25%.

El Responsable Sustituto podrá recuperar las sumas pagadas en concepto de Impuesto sobre los Bienes Personales, reteniendo o enajenando los Valores Fiduciarios respecto de los cuales el impuesto resultó aplicable. El impuesto no resultará aplicable a las personas humanas o sucesiones indivisas residentes en el exterior que sean tenedores respecto de quienes no exista un Responsable Sustituto en la Argentina.

Finalmente, aclaramos que en Comisión de Enlace entre la AFIP y el CPCECABA –Acta de reunión de fecha 18/6/2003- el Organismo Fiscal se expidió respecto a que en los regímenes forestal, minero y de energía eólica “**procede la aplicación del tributo, sin afectar el régimen de estabilidad fiscal**”, destacando que “este criterio es compartido por la Dirección Nacional de Impuestos”.

II.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

En virtud de la publicación de la Ley N° 27.260, el presente tributo perdió vigencia a partir de los Estados Contables iniciados desde el 01-01-2019.

II.5. Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Corrientes Bancarias

La compra, transferencia, percepción de toda suma u otros movimientos vinculados con estos títulos valores, efectuados a través de cuentas corrientes bancarias, estará alcanzado por el impuesto a la alícuota general del 0,6%. De acuerdo a lo dispuesto por el Decreto N° 409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 07/05/2018), el cual sustituyó el artículo 13 al Decreto N°380/2001 (reglamentario de la Ley 25413 de Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias), los titulares de cuentas bancarias gravadas podrán computar como crédito de impuestos, indistintamente, contra el Impuesto a las Ganancias y/o el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, el 33% de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas debitadas y acreditadas en dichas cuentas, por hechos imposables que se perfeccionen desde el 1° de enero de 2018.

Por otra parte, según lo dispuesto por el artículo 6° de la Ley 27.264, las empresas que sean consideradas “micro” y “pequeñas”, pueden computar como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias el 100% del impuesto a los Débitos y Créditos pagado; en tanto las industrias manufactureras consideradas “medianas -tramo 1-” en los términos del artículo 1° de la ley 25.300 y sus normas complementarias, podrán computar hasta el 60% del impuesto pagado (porcentaje establecido por el Decreto 409/18).

II.6. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Los ingresos que se generen por los rendimientos o como resultado de la transferencia de los Valores Fiduciarios, salvo exención provincial expresa, se encuentran alcanzados por este gravamen. Igual conclusión aplica para el caso de personas humanas, en tanto éstas revistan la calidad de habitualistas o les resulte de aplicación una presunción de habitualidad específica.

II. 7. Transmisión gratuita de bienes

La transmisión gratuita de bienes a herederos, legatarios o donatarios no se encuentra gravada en la Argentina a nivel nacional. No se debe tributar ningún impuesto específico a la transferencia de valores a nivel nacional. En el caso de instrumentarse la transferencia de Valores Fiduciarios podría corresponder la tributación del Impuesto de Sellos.

El 16 de octubre de 2009 se publicó en el Boletín Oficial de la Provincia de Buenos Aires la Ley N° 14.044, que introduce modificaciones al Código Fiscal, incorporando el impuesto a la transmisión gratuita de bienes, comúnmente conocido como impuesto a la herencia que, según el caso, podría resultar aplicable. Al respecto, aplican las siguientes alícuotas según el grado de parentesco desde el 1/1/2019 según el artículo 54° de la Ley Tarifaria N° 15.079:

Base imponible (\$)		Padre, hijos y cónyuge		Otros ascendientes y descendientes		Colaterales de 2do. grado		Colaterales de 3er. y 4to. grado otros parientes y extraños (incluyendo personas jurídicas)	
Mayor a	Menor o igual a	Cuota fija (\$)	% sobreexced. límite mínimo	Cuota fija (\$)	% sobreexced. límite mínimo	Cuota fija (\$)	% sobreexced. límite mínimo	Cuota fija (\$)	% sobreexced. límite mínimo
0	430.564	-	1,60%	-	2,40%	-	3,21%	-	4,01%
430.564	861.127	6.900	1,63%	10.350	2,43%	13.800	3,24%	17.250	4,04%
861.127	1.722.255	13.929	1,69%	20.829	2,49%	27.729	3,30%	34.629	4,10%
1.722.255	3.444.509	28.506	1,81%	42.306	2,61%	56.106	3,42%	69.906	4,22%
3.444.509	6.889.019	59.728	2,05%	87.328	2,85%	114.928	3,66%	142.528	4,46%
6.889.019	13.778.037	130.453	2,53%	185.653	3,34%	240.853	4,14%	296.053	4,94%
13.778.037	27.556.074	305.023	3,50%	415.423	4,30%	525.823	5,10%	636.223	5,90%
27.556.074	55.112.149	786.643	5,42%	1.007.443	6,22%	1.228.243	7,02%	1.449.043	7,82%
55.112.149	en adelante	2.279.803	6,38%	2.721.403	7,18%	3.163.003	7,98%	3.604.603	8,78%

Por su parte, si bien la Provincia de Entre Ríos había incorporado asimismo el presente impuesto mediante la Ley N° 10.197, tal tributo ha sido derogado desde el 01/01/2018 mediante la publicación de la Ley N° 10.553 (B.O. 03/01/2018).

II.8. Otros impuestos

En el caso de que se inicien procedimientos ante un tribunal para exigir el cumplimiento de cualquiera de los términos de los Valores Fiduciarios, en su calidad de tal y no a título personal, el demandante estará obligado a pagar una tasa de justicia, que en la Ciudad de Buenos Aires es por una suma equivalente al 3% del monto pretendido en dicho procedimiento, pudiendo variar dicha alícuota en otras jurisdicciones.

II.9. Regímenes de información sobre fideicomisos. RG AFIP N°3312/2012 y N° 3538/2013.

Por medio de la Res. Gral. N°3312 del 18/04/12 la Administración Federal de Ingresos Públicos implementó un régimen de información sobre fideicomisos, incluyendo a los financieros. Bajo dicha normativa. Corresponde suministrar a la AFIP determinados datos al 31 de diciembre de cada año (“Régimen de información anual”), y además, deben informarse (“Régimen de registración de operaciones”), en el plazo perentorio de 10 días hábiles contados a partir de la fecha de formalización de la operación (vgr. Cancelación total o parcial, documento público o privado, actas o registraciones, entre otras, la que ocurra primero), determinados hechos como por ejemplo: constitución inicial de fideicomisos, ingresos y egresos de fiduciarios y/o beneficiarios, que se produzcan con posterioridad al inicio, transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos, entregas de bienes efectuadas a fideicomisos, con posterioridad a su constitución, modificaciones al contrato inicial, asignación de beneficios y extinción de contratos de fideicomisos.

Si bien el principal agente de información es el fiduciario, también quedan obligados a actuar como tales los vendedores o cedentes y adquirentes o cesionarios de participaciones en fideicomisos constituidos en el país, respecto a las transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos.

El contrato de fideicomiso quedará sujeto al régimen de información aludido en los párrafos precedentes.

La Res Gral. N° 3538/2013 de la AFIP del 12/11/13 introdujo modificaciones en la Res Gral. N°3312 disponiendo asimismo, en primer lugar, la obligatoriedad de presentar electrónicamente la documentación respaldatoria de las operaciones registradas (“Régimen de Registración de Operaciones”) en formato “pdf”, en el mismo plazo previsto para la registración, es decir, de 10 días hábiles contados a partir de la fecha de formalización de la operación (vgr. Cancelación total o parcial, documento público o privado, actas o registraciones, entre otras, la que ocurra primero), y en segundo lugar, la obligación excepcional, respecto de las Operaciones registradas a partir del 01 de enero de 2013, de presentar por vía electrónica el contrato constitutivo del fideicomiso

informado así como las modificaciones al mismo. No obstante, se dispuso que, con relación a estas dos nuevas exigencias, los Fideicomisos Financieros que cuenten con la autorización de la CNV para hacer oferta pública de sus valores fiduciarios se encontrarán exentos de cumplirlas.

II. 10. Ingreso de fondos de jurisdicciones de baja o nula tributación.

De acuerdo con lo establecido en el artículo agregado sin número a continuación del artículo 18 de la ley de Procedimiento Fiscal Federal 11.683, todo residente local que reciba fondos de cualquier naturaleza (es decir, préstamos, aportes de capital, etc.) de jurisdicciones de nula o baja tributación, se encuentra sujeta al Impuesto a las Ganancias y al Impuesto al Valor Agregado sobre una base imponible del 110% de los montos recibidos de dichas entidades (con algunas excepciones limitadas). Ello, basado en la presunción de que tales montos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para la parte local que los recibe. Si bien podría sostenerse que esta disposición no debería aplicarse para operaciones de emisión de títulos con oferta pública, no puede asegurarse que la autoridad impositiva comparta este criterio.

Según lo precedente, no se espera que los Valores Fiduciarios sean originalmente adquiridos por sujetos –personas de existencia ideal o humanas- o entidades domiciliadas o constituidas en jurisdicciones de baja tributación, o comprados por ninguna persona que opere con cuentas bancarias abiertas en entidades financieras ubicadas en jurisdicciones de nula o baja tributación.

Las jurisdicciones de baja tributación según la legislación argentina se encuentran definidas en el artículo 27.1 del decreto reglamentario de la ley del Impuesto a las Ganancias, según la versión de dicho artículo dispuesta por el Decreto 589/2013 del 27/05/2013. Al respecto, la norma considera a ‘países de baja o nula tributación’, a aquellos países no considerados ‘cooperadores a los fines de la transparencia fiscal’.

Se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno de la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información. El decreto instruyó a la Administración Federal de Ingresos Públicos a elaborar el listado de los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, publicarlo en su sitio “web” (<http://www.afip.gob.ar>) y mantener actualizada dicha publicación. La vigencia de este listado se estableció a partir del 1/01/2014 (R.G. AFIP N°3576/2013)

La presunción analizada, podría resultar aplicable a los potenciales tenedores de Valores Fiduciarios que realicen la venta de los mismos a sujetos –personas de existencia ideal o humanas- y entidades domiciliadas o constituidas en jurisdicciones de baja tributación, o cuando el precio de venta sea abonado desde cuentas bancarias abiertas en entidades financieras ubicadas en jurisdicciones de baja o nula tributación.

Por medio de la ley N° 27430 (publicada en el Boletín Oficial 29/12/2017) se modificó el concepto de jurisdicciones de baja o nula tributación a los efectos previstos en la LIG, estableciendo que deberá entenderse “jurisdicciones de baja o nula tributación” a aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al 60% de la alícuota contemplada para las personas jurídicas argentinas. Por lo tanto, puede interpretarse que las disposiciones del Decreto 589/2013 quedan derogadas de hecho al igual que listado de países cooperantes obrantes en la página web de la AFIP.

Los Beneficiarios y potenciales inversores deberán tener presente que podrán estar alcanzados por las previsiones establecidas previamente en la medida que realicen una enajenación a favor de un sujeto domiciliado o constituido en jurisdicciones de baja o nula tributación o cuando los fondos de la venta de títulos se originen desde entidades financieras ubicadas en jurisdicciones de baja o nula tributación. Configurado alguno de los supuestos mencionados en el presente párrafo, se podrá acreditar que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el mismo contribuyente o por terceros en dichos países o bien que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

II.11. Cooperación en Materia Tributaria entre la República Argentina y otros Países. Resolución General 631/2014 de la CNV

En el marco del compromiso que ha asumido la República Argentina a través de la suscripción de la “Declaración sobre intercambio Automático de Información en Asuntos Fiscales” para implementar tempranamente el nuevo estándar referido al intercambio de información de cuentas financieras desarrollado por la OCDE, adoptada en la Reunión Ministerial de esa Organización de fecha 6 de mayo de 2014 y las disposiciones vinculadas a la Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas Extranjeras (“Foreign Account Tax Compliance Act” FATCA) de los Estados Unidos de América, la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución General 631/2014 del 18/09/2014, ha dispuesto que los agentes registrados deberán arbitrar las medidas necesarias para identificar los titulares de cuentas alcanzados por dicho estándar (no residentes). A esos efectos, los legajos de tales clientes en poder de los agentes registrados deberán incluir en el caso de personas humanas la información sobre nacionalidad, país de residencia fiscal y número de identificación fiscal en ese país, domicilio y lugar y fecha de nacimiento. En el caso de las personas jurídicas (hoy “personas de existencia ideal”) y otros entes, la información deberá comprender país de residencia fiscal, número de identificación fiscal en ese país y domicilio.

La información recolectada en los términos indicados deberá ser presentada ante la ADMINISTRACION FEDERAL DE INGRESOS PUBLICOS (AFIP), de acuerdo con el régimen que esa Administración establezca.

ATENTO A QUE LA REGLAMENTACIÓN DE LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS NO HA SIDO INTERPRETADA AUN POR LOS TRIBUNALES Y QUE EN EL CASO DE LAS AUTORIDADES FISCALES RESPONSABLES DE SU APLICACIÓN DICHAS INTERPRETACIONES NO RESULTAN SUFICIENTES PARA ESCLARECER TODOS AQUELLOS ASPECTOS QUE GENERAN DUDA. POR CONSIGUIENTE, NO PUEDE ASEGURARSE LA APLICACIÓN O INTERPRETACIÓN QUE DE DICHAS NORMATIVAS EFECTÚEN LOS MISMOS Y EN PARTICULAR EL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, LA ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS Y LAS DIRECCIONES DE RENTAS LOCALES.

XIV. TRANSCRIPCIÓN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO

[]

FIDUCIARIO Y CO-ORGANIZADOR

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.

Paraguay 777, Piso 9°
Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe
República Argentina
0341 5300900
administracion@rosfid.com.ar
www.rosfid.com.ar

ADMINISTRADOR Y OPERADOR TÉCNICO

CIDEA S.R.L.

Entre Ríos 1328, Concordia, Provincia de Entre Ríos
Tel/Fax 0345-4212272.
mvonwernich@cideagro.com.ar

COLOCADOR Y CO-ORGANIZADOR

Bull Market Brokers S. A.

Bouchard 680, Piso 8°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina
Tel: 5353-4420
Email: info@bullmarketbrokers.com

ASESOR FINANCIERO

First Corporate Finance Advisors

25 de mayo 596, Piso 20
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina
Tel: 4311-6014
Email: contacto@firstcfa.com

ASESORES LEGALES DEL FIDEICOMISO

Paolantonio & Legón Abogados

Av. Ortiz de Ocampo 3302, Módulo 1, Piso 1 °, Of. 7 °
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina
Tel/Fax (5411) 5275-3300
info@pyla.com.ar
www.pyla.com.ar

AUDITORES TÉCNICOS

Consultores Foresto Industriales Asociados S.A. (COFINA S.A.)

Juncal 2883, Piso 7° B
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Tel/Fax 2094-4539

cofinadr@ciudad.com.ar

AUDITORES Y ASESORES IMPOSITIVOS DEL FIDEICOMISO

BDO Becher & Asociados S.R.L
Maipú 942, 3er piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Tel/Fax 4106 7000 / 4106-7200
<http://www.bdoargentina.com/>