

Celulosa Argentina S.A.

Estados Financieros al 31 de mayo de 2013

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2013

CONTENIDO

PARTE A:

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y RESEÑA INFORMATIVA

PARTE B:

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS E INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ART. 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2013

<u>PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</u> <u>ÍNDICE</u>

- Memoria
- Reseña Informativa
- Informe de los auditores independientes
- Estados financieros consolidados
 Estado consolidado de situación financiera
 Estado consolidado del resultado integral
 Estado consolidado de cambios en el patrimonio
 Estado consolidado de flujos de efectivo
 Notas a los estados financieros consolidados
- Informe de la Comisión Fiscalizadora

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2013

(Información no cubierta por el Informe de los Auditores Independientes)

MENSAJE A LOS SEÑORES ACCIONISTAS

A continuación se transcribe un Mensaje del Directorio de la Sociedad a los señores Accionistas:

"Señores Accionistas:

Terminamos un año de fuertes desafíos para la Compañía, en un contexto internacional de marcada inestabilidad, que sumados a presiones internas de costos nos llevó a implementar una profunda revisión de los mismos en los diversos negocios del Grupo.

Esta política llevada a cabo a lo largo del ejercicio nos permitió mantener un importante flujo de caja, sostener el ritmo de inversiones planeadas y disminuir en un 3,5% la deuda financiera convertida en dólares.

Durante el ejercicio se realizaron paradas técnicas en las tres unidades productivas del Grupo, tanto en Argentina (Capitán Bermúdez y Zárate) como en Uruguay (Juan Lacaze) que afectaron los resultados consolidados que no se repetirán en el próximo ejercicio.

Continuamos dentro del Plan de Responsabilidad Social Empresaria (RSE), poniendo principal énfasis, en las necesidades educativas de las distintas comunidades en las cuales la Compañía desarrolla sus actividades industriales.

Prevemos, para los próximos meses, continuar con niveles de ventas alineados a nuestras capacidades productivas.

EL DIRECTORIO"

()

MERCADO

Las ventas totales en pesos del Grupo al 31 de mayo de 2013 ascendieron a \$ 1.871 millones, lo cual muestra un crecimiento del 16% con respecto al ejercicio anterior.

Celulosa Argentina S.A. (Celulosa Argentina)

Las ventas netas totales de la empresa al 31 de mayo de 2013 ascendieron a \$ 1.223 millones representando un incremento del 15% sobre el ejercicio precedente.

Se continúa con la política de presencia en los mercados externos, principalmente en la región, consolidando productos y marcas con los mejores estándares internacionales.

Reforzando el compromiso desde hace más de 15 años con la difusión de la educación, la cultura y la industria editorial, Celulosa Argentina, fue nuevamente sponsor principal de la 39ª Feria Internacional del Libro, la 23ª Feria del Libro Infantil y la 6ª Feria Infantil de Córdoba.

Durante el mes de octubre de 2012, se realizó el 3º Congreso de Librerías organizado por la Cámara de la Industria de Artículos de Librería (CIAL). Este evento, se realizó en el hotel Sheraton de Mar del Plata y contó con la presencia de numerosos referentes del sector librero papelero. Celulosa Argentina participó como expositor, exhibiendo sus líneas de resmas marca Boreal, Expresión y Pampa. El evento fue una excelente oportunidad para afianzar vínculos, con clientes actuales y potenciales.

Celulosa Argentina ha firmado un convenio con Harvard Business School para formar parte del Programa FIELD Global, desarrollado por la prestigiosa escuela de negocios estadounidense con la finalidad de brindar a los estudiantes del primer año del MBA, una oportunidad de trabajar en un proyecto conjunto con empresas internacionales de primer nivel. Durante la segunda semana de enero de 2013, Celulosa fue anfitriona del programa, recibiendo a seis estudiantes del FIELD, quienes trabajaron en un proyecto conjunto. Los aportes brindados permitieron sumar valor agregado a nuestros productos. La experienciá ha sido altamente beneficiosa para ambas partes, sentando un importante precedente de colaboración que perdurará en el tiempo.



Con relación a la pulpa de eucalipto destinada al mercado doméstico, se vendió el total del volumen disponible en el ejercicio.

Fábrica Nacional de Papel S.A. (Fanapel)

La facturación de Fanapel consolidado de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013, ascendió a \$ 524,8 millones, indicando un crecimiento del 20% sobre el ejercicio precedente.

Los principales destinos de estas exportaciones continuaron siendo fundamentalmente Argentina y Brasil, con una participación también importante en Paraguay y Chile, y complementándose en este ejercicio con ventas a los países de Bolivia, Estados Unidos, España y México. El producto principal continuó siendo el papel estucado, con un 85% del volumen total.

Forestadora Tapebicuá S.A. y TC Rey S.A.

La facturación en la línea de productos de madera de eucalipto fue de \$ 127,2 millones, lo que implica un incremento del 16% con respecto al ejercicio anterior. A pesar del estancamiento observado en la actividad de la construcción en el mercado interno, principal destino de nuestros productos, hemos logrado incrementar el volumen despachado de compensados fenólicos en un 10%, a través de agresivas acciones comerciales. El ingreso de productos de bajo precio de origen extranjero, muy importante en los dos primeros trimestres del ejercicio, se ha visto acotado en la última parte del mismo.

El proceso de modernización de equipos iniciado el ejercicio anterior ha permitido lograr mejoras en los procesos productivos, a pesar de lo cual los márgenes han sufrido algún deterioro a partir de los incrementos en los costos de insumos y de mano de obra; mientras que los precios han sufrido las consecuencias de la inestabilidad del contexto económico.

R

En el mercado de productos de pino la demanda ha acusado el impacto de la desaceleración económica en general, y de la construcción en particular. La facturación fue de \$ 20,9 millones, 2% por debajo del ejercicio anterior, principalmente por menores ventas de productos remanufacturados. Como respuesta a esta situación, a partir del cuarto trimestre del ejercicio se ha comenzado a incursionar en el mercado del eucalipto, que presenta un panorama más estable en cuanto a mercado y precios.

OPERACIÓN INDUSTRIAL

Celulosa Argentina

En Celulosa Argentina, la producción de papeles y pulpa de eucaliptus del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 fue de 182.109 toneladas, cifra un 7% inferior a la del ejercicio anterior, debido a dos paradas efectuadas en los meses de julio 2012 y enero 2013 en la planta de Capitán Bermúdez, realizadas principalmente para la revisión y cambios de tubos de la Caldera de Recuperación de reactivos.

<u>Fanapel</u>

La producción del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 fue de 60.029 toneladas de papel y 35.846 toneladas de pulpa de celulosa. Del total fabricado, el 63% correspondió a papeles estucados.

Esta producción significó un incremento del 4% en la producción del papel en relación al ejercicio anterior, y del 5% en la producción de celulosa.

Forestadora Tapebicuá y TC Rey

En Forestadora Tapebicuá, la producción de compensados fenólicos fue un 6% superior al ejercicio anterior, mientras que en la línea de madera sólida se produjo un 7% menos que el ejercicio anterior.

En la línea de pino, la madera aserrada y el machimbre tuvieron mermas de volumen del 1% y 34%, respectivamente. A partir del mes de marzo la planta de aserrado comenzó a operar con eucalipto, lográndose resultados satisfactorios.

Py

INVERSIONES (PRODUCCIÓN Y MEDIO AMBIENTE)

Celulosa Argentina

- Tratamiento de Efluentes Gaseosos:

Fue finalizado el montaje de la obra relacionada con la Planta Purificadora de Gases de Proceso con el fin de asegurar el "Back Up" de quemado del sistema de recolección de gases concentrados provenientes de la Digestión y la Evaporación. Este equipo está diseñado en un todo de acuerdo con las exigencias de la EPA (Enviromental Protection Agency) de Estados Unidos, e incorpora un proceso de recuperación de calor integrado a la Caldera de Recuperación, disminuyendo aún más las emisiones olorosas.

Se cierra así un ciclo energético más eficiente, mejorando condiciones medio ambientales ya que los gases lavados y tratados en el Scrubber del Smelter de Caldera de Recuperación, el cual fue puesto en marcha en el mes de abril de 2012, son enviados a un intercambiador de calor que posee el equipo de la Planta Purificadora de Gases de Proceso.

- Tratamiento de cenizas de Caldera de Recuperación:

Se continúa con la instalación y montaje de un nuevo sistema de tratamiento de cenizas de la Caldera de Recuperación, el cual reducirá los tiempos de parada y la corrosión del equipamiento, lo que redundará en una mejora operativa y mayor perspectiva de la vida útil del equipo.

Se estima su instalación y puesta en marcha para el segundo trimestre del próximo ejercicio.

La financiación para la adquisición de este equipamiento se realizó a través de un préstamo del PNC Bank y seguro crediticio de Eximbank, ambos de Estados Unidos de Norteamérica, a 5 años de plazo.

By

- Nueva Turbina de Condensación:

En el mes de noviembre de 2012, se finalizó la instalación y puesta en marcha de una nueva turbina de condensación, la cual remplazó un equipamiento que contaba con una antigüedad en servicio de 52 años.

- Paradas Técnicas:

En el mes de enero de 2013, durante la parada anual de mantenimiento de Fábrica Capitán Bermúdez se llevó a cabo el remplazo parcial de los tubos de agua de la Caldera de Recuperación de reactivos.

Asimismo, también en enero, en la planta de Zárate, se realizó el remplazo parcial de mandos en la máquina de papel número 7, quedando la instalación adecuada para un futuro cambio de velocidad y aumento de producción, una vez realizada una nueva etapa de cambio de mandos, la cual tendrá lugar en el primer trimestre del ejercicio siguiente.

<u>Fanapel</u>

- Inversiones complementarias a la nueva Planta de Generación de Vapor y Energía:

En mayo de 2012 se finalizó con la instalación del proyecto de la nueva Planta de Generación de Vapor y Energía eléctrica en base a biomasa, habiendo entrado en producción tanto la caldera de biomasa como el turbogenerador. A partir de ese momento, y aunque se continúa con trabajos de ajuste como es habitual en estos proyectos, se ha aumentado la generación de energía eléctrica, disminuyendo sustancialmente la compra de energía de la red pública y, sustituidas la totalidad de las calderas existentes, eliminando prácticamente la quema de combustibles fósiles.

Simultáneamente, se realizaron inversiones en mejoras de diversos equipos de producción, con el objetivo de lograr mejor eficiencia de los mismos.



Parada Técnica:

Entre diciembre 2012 y enero 2013 se realizó en la fábrica de Juan Lacaze, una importante parada técnica que llevó aproximadamente un mes, abarcando principalmente el cambio parcial de tubos de la caldera y complejo de recuperación.

Forestadora Tapebicuá y TC Rey

En Forestadora Tapebicuá, la construcción del turbogenerador se encuentra en etapa de montaje, estimándose su puesta en marcha para el tercer trimestre del próximo ejercicio económico.

En el transcurso del presente ejercicio, se han completado los desembolsos por parte del Banco de la Nación Argentina, en el marco del Programa Productivo del Bicentenario, totalizando 7,9 millones de pesos; no obstante, el proyecto está siendo financiado con un aporte mayor al previsto de fondos propios, dado el crecimiento de los precios.

Este proyecto permitirá a la unidad productiva de Virasoro independizarse de la red eléctrica externa y utilizará como combustible biomasa sobrante en el proceso.

Por otra parte, la empresa ha encarado un proceso de sustitución de equipos rodantes alquilados por unidades propias. En ese marco, se han adquirido tres equipos manipuladores de materia prima.

ACTIVIDAD FORESTAL

El Grupo mantiene 19.996 hectáreas de tierras aptas para el cultivo de eucaliptos y pinos, distribuidas en Argentina (provincias de Corrientes, Entre Ríos y Buenos Aires) y en la República Oriental del Uruguay (Departamento Colonia).

De las mencionadas hectáreas, 1.326 se poseen en usufructos ubicados en las provincias de Buenos Aires, Entre Ríos y Corrientes.

El Grupo continúa con el plan de plantaciones previsto, tanto de pinos como de eucaliptos.

En Forestadora Tapebicuá el vivero clonal de eucalipto está en plena producción, con 1.150.000 plantines clonales anuales, logrando el 100% de abastecimiento para las plantaciones propias, y un excedente del 30% de su producción para venta a terceros.

El Grupo tiene como objetivo estratégico lograr la certificación FSC (Forest Stewardship Council) sobre la totalidad de los bosques propios de eucalipto y pino.

Forestadora Tapebicuá fue la primera empresa en Argentina que obtuvo dicha certificación en el año 2001, manteniéndose desde entonces.

En este sentido, Celulosa Argentina obtuvo la certificación FSC de Cadena de Custodia en sus papeles a principios de 2009, y de toda su cadena de distribución a fines del mismo año.

En Fanapel, se logró la certificación FSC de Cadena de Custodia en sus papeles a principios del 2010; y se está realizando un plan de trabajo y estudios preliminares, con el objetivo de obtener la certificación del área forestal en los próximos meses.

CALIDAD

Celulosa Argentina

Durante el ejercicio se cumplió con éxito la auditoría de mantenimiento de la norma de calidad ISO 9001:2008 del Sistema de Gestión de Calidad con el alcance: Comercialización, corte y empaquetado automático de resmas de papel para impresión y escritura para imprentas, fotocopiadoras, impresoras láser e inkjet de todo tipo.

Se continúa con la implementación del Sistema Integrado de Gestión Ambiental y Seguridad bajo las Normas ISO 14.001 y OSHAS 18.001.

<u>Fanapel</u>

En setiembre de 2012 se cumplió la segunda auditoría de seguimiento del Sistema de Gestión de Calidad, según la norma ISO 9001:2008.

El alcance de la misma correspondió a la línea de papeles estucados y a las actividades de Todo Papel, cuyas certificaciones se obtuvieron en 1998 y 1999, respectivamente.

Asimismo, en marzo de 2013 se cumplió la tercera auditoría de seguimiento de la Cadena de Custodia FSC.

Forestadora Tapebicuá y TC Rey

La planta de tableros compensados de Forestadora Tapebicuá logró, en el mes de Septiembre, el sello de producto bajo normas IRAM 9506 "Compensados de madera: Clasificación y requisitos" e IRAM 9740 "Compensados de madera: Clasificación según el aspecto de las caras", siendo la única planta a nivel nacional que posee certificación para este producto.

Ambas sociedades, renovaron la certificación bajo la norma ISO 9001:2008 (Gestión de Calidad), en sus centros industriales y continúan trabajando en la implementación del sistema de Gestión Ambiental ISO 14.001.

RECURSOS HUMANOS

La dotación total del Grupo alcanzó al 31 de mayo de 2013 la cantidad de 1.838 personas.

En Celulosa Argentina desde hace dos años se dictan clases de inglés y portugués, dirigido al personal que de una manera u otra tiene contacto laboral con clientes y/o proveedores que hablan dichos idiomas.

Adicionalmente, se comenzaron a desarrollar cursos técnicos para personal operario de sectores como Alistamiento, Papelería, Mantenimiento y Seguridad e Higiene.

En Fanapel, se continuaron brindando cursos al personal asignado a los nuevos equipos que conforman el proyecto de generación de energía en base a biomasa, así como diversos cursos para mejorar las habilidades del resto del personal industrial. También se comenzó una capacitación especial para profesionalización de mandos medios, a jefes y Supervisores de Planta.

En el área de Seguridad e Higiene, se continúa con la capacitación permanente y el control en las diversas áreas de actividad y, en especial, en el área de la nueva Caldera de Generación de Vapor en base a biomasa.

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA (RSE)

Celulosa Argentina

Bajo el concepto de que las empresas no funcionan en forma aislada de las sociedades en las cuales desenvuelven sus actividades, Celulosa Argentina tiene como misión generar acciones que posibiliten el desarrollo social de las personas que viven en la ciudad de Capitán Bermúdez y su región, siendo su objetivo específico el de contribuir en la mejora de la educación, la cultura y la inclusión laboral de los habitantes.

Como ejemplos de las acciones de Responsabilidad Social Empresaria (RSE) que se desarrollaron durante el ejercicio bajo análisis y que continúan desarrollándose, podemos citar:

- La activa participación en las diferentes comisiones del Consejo Empresario para el Desarrollo Sostenible (CEADS).
- La integración de la Mesa de Cadena de Valor, del Ministerio de Trabajo de la Nación, promoviendo la importancia del trabajo decente.
- La integración de la Red de Empresas para la Prevención y Erradicación del Trabajo Infantil (CONAETI)- Ministerio de Trabajo de la Nación.
- La participación por quinto año consecutivo en el Programa denominado "Cadena Productiva Eslabones de la Producción", apadrinado por el Ministerio de la Producción y Ministerio de Educación de la Provincia de Santa Fe, desarrollado conjuntamente con empresas de la región asociadas a la Cámara de Comercio, Servicios e Industrias de San Lorenzo y su zona. Este programa se encuentra dirigido a más de seiscientos alumnos que cursan el séptimo grado y docentes de ocho escuelas de Capitán Bermúdez, cuyo fin es generar conocimiento en los alumnos acerca del rol que las empresas desempeñan en cada comunidad y que vayan acercándose a los distintos eslabones que componen la cadena de producción y servicios de nuestra región.

- La continuación, por cuarto año consecutivo, del "Programa Educando para el Trabajo", organizado conjuntamente con la "Fundación Pescar Argentina". Este importante proyecto formativo tiene como objetivo principal facilitar la inserción laboral y académica de adolescentes que cursan el último año de nivel secundario, preferentemente de escuelas públicas y de escasos recursos. A dicho fin, se potencian en estos jóvenes sus iniciativas y voluntades, en busca de su desarrollo integral. El curso de este año está compuesto por veinte adolescentes de la ciudad de Capitán Bermúdez.
- La integración, por sexto año consecutivo, en la lista de expositores de la Fiesta Provincial de la Porcelana, que tiene como sede la ciudad de Capitán Bermúdez (provincia de Santa Fe). En esta oportunidad, se presentaron los alumnos del Programa "Educando para el trabajo", con quienes se desarrolló una campaña de concientización para la donación de médula ósea entre los casi 30.000 asistentes a la Feria.
- La realización, por décimo año consecutivo, de la jornada de Orientación Vocacional, destinada a hijos del personal que están próximos a comenzar el último año de los estudios secundarios. El principal objetivo es brindar un espacio de análisis y reflexión que posibilite descubrir el autoconocimiento y preferencias sobre el futuro laboral y académico de los participantes. Cabe acotar que en los últimos años ya han participado más de doscientos adolescentes en estas jornadas.
- Por tercer año consecutivo contribuimos al desarrollo cultural, a partir de la realización de Talleres de Canto Recreativo para Adultos y Enseñanza de Guitarra, destinado a ciudadanos de la comunidad y la región; organizado conjuntamente con la Secretaría de Cultura de la Municipalidad de Capitán Bermúdez.
- Tercer año de los Programas de Formación de Oficios con salida laboral, para ciudadanos desocupados y sub-ocupados que integran el Banco de Datos Laborales de la Oficina de Empleos del municipio de Capitán Bermúdez, mediante cursos de Soldadura Industrial, Instalación Eléctrica Industrial y Alfabetización Digital, todos ellos respaldados académicamente por la UTN (Universidad Tecnológica Nacional), la Consultora FORTIUS CONSULTING S.A, y aprobado por el Ministerio de Trabajo de la Nación.

Fanapel

En el ámbito de Responsabilidad Social Empresaria, se continúa con las colaboraciones a diversas instituciones públicas y privadas de la ciudad de Juan Lacaze.

Cabe destacar la planificación, conjuntamente con la Universidad del Trabajo del Uruguay (UTU) y organizaciones sociales de Juan Lacaze, para el desarrollo en este año 2013 de un curso a nivel terciario sobre Automatización, en el cual la Empresa aporta materiales, personal técnico y sus instalaciones para realizar las prácticas. Esta Tecnicatura de Instrumentación y Control es la primera vez que se desarrolla en Uruguay.

Asimismo, se continúa colaborando con la Fundación Niños con Alas, apadrinando en este momento a un grupo de niños de contexto crítico, para que culminen sus estudios a nivel primario.

Forestadora Tapebicuá S.A. y TC Rey S.A.

- En el transcurso del ejercicio la empresa ha facilitado sus instalaciones para la implementación del Plan Fines, programa nacional de terminalidad de estudios secundarios destinado a sus empleados. Mediante el mencionado programa, a fines de 2012 han culminado sus estudios secundarios 17 empleados de la firma, mientras que otras 23 personas se encuentran cursando los distintos módulos que componen el Plan.
- Además, se ha continuado brindando apoyo a las instituciones sociales, educativas, religiosas y de seguridad de las localidades de Gobernador Virasoro, Garruchos y Garabí, mediante donaciones de materiales (pizarrones, materiales para pisos, cielorrasos y cerramientos, etc.), combustible o dinero en efectivo.
- Se ha promovido una campaña de concientización sobre la disposición final de pilas, mediante la colocación, en distintos puntos de la ciudad de Gobernador Virasoro, de recipientes para el desecho de estos materiales, que luego son almacenados para su disposición final.

RESULTADOS ORDINARIOS

El resultado bruto del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 arrojó una ganancia de \$ 374,2 millones, mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$ 341,3 millones. La variación positiva del resultado bruto comparando ambos ejercicios alcanzó un 10%.

El resultado integral del ejercicio fue una ganancia de \$ 22,8 millones frente a una ganancia de \$ 69 millones del ejercicio anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$ 1.870,7 millones, que representan un crecimiento del 16% sobre el ejercicio precedente, mientras los costos de ventas se incrementaron un 18%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias aumentaron un 15% producto de la combinación precio y mix de ventas observada entre ambos ejercicios. Mientras tanto, los costos de venta aumentaron un 19%. Este incremento en los costos se origina principalmente en mano de obra, combustible, químicos y madera como así también depreciaciones y gastos por parada de planta.

En Fanapel, las ventas aumentaron un 20%, mientras los costos se incrementaron un 14%. Esta mejora de márgenes se debió a la puesta en marcha de la nueva planta de generación de vapor y energía eléctrica y a un fuerte trabajo de optimización de costos.

En tanto que los costos se vieron afectados por los incrementos salariales que debieron otorgarse en cumplimiento de la normativa laboral de Consejo de Salarios y el encarecimiento de la economía en dólares, que explican el incremento de los gastos en mano de obra y servicios personales del ejercicio.

En Forestadora Tapebicuá, se registró un incremento del 16% en la facturación, principalmente por mayores ventas de compensados fenólicos, que se incrementaron un 19% en pesos mientras que las ventas de productos de madera sólida se incrementaron un 10% en pesos.

En TC Rey las ventas en pesos se redujeron un 2%, principalmente por menores ventas de machimbres.

El balance consolidado muestra una ganancia por cambio en el valor razonable de los activos biológicos que ascendió a \$ 23,6 millones, mientras que al cierre del ejercicio anterior había ascendido a \$ 58,3 millones.

Los costos de distribución y gastos de administración, en su conjunto, aumentaron \$ 31,7 millones respecto del ejercicio anterior, siendo la variación principal el incremento en los sueldos y sus cargas sociales e impuestos.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$ 104 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013, mientras que en el ejercicio anterior representaron una pérdida de \$ 75,2 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una pérdida de \$ 139,2 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013, mientras que en el ejercicio anterior representó una pérdida de \$ 65,2 millones.

El mayor costo financiero se origina en el incremento de la pérdida por diferencia de cambio e intereses generada por los pasivos establecidos en dólares estadounidenses que se vio compensando en parte por un resultado positivo de \$ 100,8 millones por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior (Fanapel).

Al 31 de mayo de 2013 se registró un beneficio por Impuesto a las Ganancias de \$ 17,5 millones, mientras que en el ejercicio anterior se había registrado una pérdida de \$ 20,0 millones.

PRINCIPALES VARIACIONES EN LAS PARTIDAS DE ACTIVO Y PASIVO

El incremento del activo total fue de \$ 147,7 millones. Las variaciones más importantes son: el incremento de las Propiedades, Planta y Equipo, por un total de \$ 64,6 millones por las nuevas inversiones; el incremento de los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de \$ 40,4 millones, producto de la mayor facturación del ejercicio; el incremento de los Activos biológicos por \$ 21,2 millones por los bosques en desarrollo; y el incremento de los Inventarios por \$ 7,7 millones por incremento de precios.

El incremento del pasivo total fue de \$ 121,9 millones. Las variaciones más importantes son: el incremento de los Préstamos bancarios por \$ 101,4 millones y el incremento de las Cuentas por pagar comerciales y otras por cuentas por pagar con no relacionadas por \$ 27,9 millones.

ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA ("NIIF")

A partir del ejercicio 2012-2013, y como se desarrolla con mayor amplitud en los estados financieros del mismo, se comenzó con la aplicación de las NIIF en los estados financieros de la Sociedad. Como preveíamos, y en función de las tareas previas realizadas a tal fin, esa transición se pudo realizar sin inconvenientes.

CONTROL INTERNO

Celulosa Argentina basa sus funciones de Auditoría Interna en los controles que realizan las distintas gerencias que reciben información periódica que les permite monitorear el cumplimiento de los objetivos de cada área así como analizar desvíos y procurar su corrección. Las tareas realizadas arrojaron resultados satisfactorios conforme a lo previsto.

Como parte del examen de los presentes estados financieros, los auditores externos de la Sociedad efectúan anualmente actividades de control interno relacionadas con la planificación de su trabajo de auditoría de estados financieros. Para este ejercicio realizaron una evaluación del circuito de Gastos así como del ambiente general y de seguridad de los sistemas de la Compañía, sin detectar observaciones de significación.

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

En función del resultado negativo del Ejercicio y de la necesidad de la Sociedad de contar con los fondos necesarios para la administración de sus negocios, el Directorio propone a la Asamblea General Ordinaria la no distribución de dividendos y que dicho resultado sea absorbido por resultados positivos acumulados de ejercicios anteriores.

PROPUESTA DEL DIRECTORIO CON RELACIÓN AL DESTINO DEL RESULTADO Y DEL RESTO DE LOS RESULTADOS NO ASIGNADOS, Y RESPECTO A LA CAPITALIZACIÓN DE LA CUENTA AJUSTE DE CAPITAL

El Ejercicio 2012-2013 arrojó una pérdida neta de \$ 79.381 miles, por lo que el Directorio propone a la Asamblea General Ordinaria que se absorba dicha pérdida con Resultados Acumulados positivos provenientes de ejercicios anteriores y que no se distribuirán Resultados Acumulados como dividendos, dado el resultado negativo de este ejercicio y lo que se menciona en el párrafo anterior.

De acuerdo con la Resolución General Nº 609/12 de la Comisión Nacional de Valores, el monto surgido del efecto de cambio de norma contable argentina a NIIF deberá reasignarse a una reserva especial, la cual no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie y sólo podrá ser desafectada para su capitalización o para absorber eventualmente pérdidas por \$ 223.270 miles. Dicha reserva deberá ser aprobada en la próxima Asamblea General Ordinaria de accionistas.



Asimismo, con relación a la cuenta Ajuste de Capital, se resuelve proponer a la Asamblea que no sea capitalizada en esta oportunidad, y que la misma se difiera al momento en que una asamblea apruebe un aumento efectivo de capital.

RESERVA LEGAL

Con el aumento de la Reserva Legal aprobado por la Asamblea Ordinaria relacionada con el Ejercicio 2006/2007 se ha dado cumplimiento a lo establecido por el artículo 70 de la Ley de Sociedades Comerciales (Ley Nro. 19.550).

POLÍTICA DE REMUNERACIÓN DEL DIRECTORIO Y DE LOS CUADROS GERENCIALES

Con relación a las remuneraciones de los Directores, su razonabilidad será considerada por el Comité de Auditoría, quien emitirá un informe anual al Directorio previo a la celebración de la próxima Asamblea Ordinaria que los apruebe.

Los Directores Douglas Albrecht, José Urtubey y Juan Collado se encuentran en relación de dependencia con la Sociedad por lo cual recibieron el sueldo correspondiente. Por su parte, el resto de los Directores, recibieron retiros a cuenta en concepto de anticipo de lo que en definitiva apruebe la próxima Asamblea Ordinaria.

Respecto a la política de remuneración de los cuadros gerenciales de la Sociedad, la misma consiste en una remuneración fija más un complemento anual según resultados.

DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD

En la Asamblea que considerará los Estados Financieros del presente Ejercicio, vencen los mandatos de todos los miembros del Directorio, señores Douglas Albrecht, Gonzalo Goñi, Juan Collado, José Urtubey, Andreas Keller Sarmiento, Leonardo de Tezanos Pinto,

Pablo Lozada, Diego Tuttolomondo, Daniel Dubinsky, Sergio Kreutzer y Gonzalo Coda. En consecuencia y de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de los Estatutos Sociales, corresponde la elección por un Ejercicio de los miembros que habrán de integrar el Directorio, previa fijación de su número.

Asimismo, vence el mandato de los actuales miembros de la Comisión Fiscalizadora.

En consecuencia, corresponde que dicha Asamblea designe los miembros que integrarán el mencionado órgano y proceda a su designación por el período previsto por el artículo 20 de los Estatutos Sociales.

INFORME SOBRE CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO - RESOLUCIÓN GENERAL NRO. 516/07 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

En cumplimiento de la Resolución General Nº 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores, la Sociedad incluye el Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario en el Anexo I, adjunto a la presente Memoria.

Capitán Bermúdez, 8 de agosto de 2013

EL DIRECTORIO

Juan Collado

Director Secretario Autorizado

CELULOSA ARGENTINA S.A.

Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario

Resolución General 606/12 de la Comisión Nacional de Valores - Anexo I

Situación al 31 de mayo de 2013

Principio I: Transparentar la relación entre la emisora, el grupo económico que encabeza y/o integra y sus partes relacionadas.

_	Responder si:	Cump	limiento	Cumplimiento Incumplimiento	Información / Explicación

		Total	Parcial		
I.1: Garantizar la	La Emisora cuenta con				La Sociedad cuenta con una Política de
divulgación por	una norma ó política				Transacciones con Partes Relacionadas
parte del Órgano de	interna de autorización de				conforme a la normativa vigente. (Ver al
Administración de	transacciones entre partes				final del Principio I, punto I.1).
políticas aplicables	relacionadas conforme al				
a la relación de la	articulo 73 de la Ley Nº				
Emisora con el	17.811, operaciones	×			
grupo económico	celebradas con accionistas				
que encabeza y/o	y miembros del Órgano				
integra y con sus	de administración,				
partes relacionadas.	gerentes de primera línea				
	y síndicos y/o consejeros				
	de vigilancia, en el ámbito				
	del grupo económico que				
	encabeza y/o integra.	-			

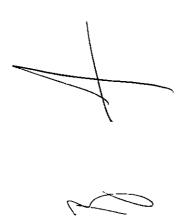
At the state of th

Necomendacion	Responder si:	Cum	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
	•	Total	Darcial		
		T O CO	+		
I.2: Asegurar la	La Emisora tiene, sin				La Sociedad cuenta con procedimientos
existencia de	perjuicio de la normativa				internos que consisten en reuniones
mecanismos	vigente, claras políticas y				periódicas y permanentes, así como también
preventivos de	procedimientos				comunicación fluida entre el Órganos de
conflictos de	específicos de				Administración, gerentes de primera línea,
interés.	identificación, manejo y				Comisión Fiscalizadora y Comité de
	resolución de conflictos			•	Auditoria.
	de interés que pudieran	×			
	surgir entre los miembros	4			
	del Órgano de				
	Administración, gerentes				
	de primera línea y				
	síndicos y/o consejeros de				
	vigilancia en su relación				
	con la Emisora o con				
	personas relacionadas a la				
	misma.				
	Hacer una descripción de los				
	aspectos relevantes de las				
	mismas.				
I.3: Prevenir el uso	La Emisora cuenta, sin				La Sociedad cuenta con mecanismos de muy
indebido de	perjuicio de la normativa				variada índole y consisten, a modo de
información	vigente, con políticas y				ejemplo, en recomendaciones, control
privilegiada.	mecanismos asequibles que				permanente, capacitación, acuerdos de
	previenen el uso indebido de	;			confidencialidad, etc.
	información privilegiada por	×			
	parte de los miembros del				
	Órgano de Administración,				
	gerentes de primera línea,				
	síndicos y/o consejeros de		_		
	vigilancia, accionistas				
	controlantes o que ejercen una				
	influencia significativa,				
	profesionales intervinientes y				
	el resto de las personas				

Recomendación	Responder si:	Cump	limiento	Cumplimiento Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Total Parcial		
	enumeradas en los artículos 7 y 33 del Decreto Nº 677/01.				

la cual todas las operaciones que la Sociedad realice con personas físicas y/o jurídicas que, de conformidad con lo establecido en el artículo 73 del Régimen de Transparencia 1.1: El Directorio de la Sociedad ha aprobado por acta de directorio Nº 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 la Política de Transacciones con Partes Relacionadas, en función de de la Oferta Pública ("RTOP"), Decreto Nro. 677/2001, sean consideradas "partes relacionadas" e involucren un "monto relevante", en los términos del mencionado artículo, deben someterse a un procedimiento específico de autorización y control previo que se desarrolla bajo la coordinación del Departamento de Legales y que involucra tanto al Directorio como al Comité de Auditoría de la Sociedad. Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 5.a) y 73.b) del RTOP, una vez aprobadas por el Directorio, estas operaciones son informadas de inmediato por el Responsable de Relaciones de Mercados como "hecho relevante", tanto a la Comisión Nacional de Valores ("CNV") como a los mercados donde la Sociedad cotiza sus acciones.

En los casos en que los montos de las transacciones no califiquen como "monto relevante" se han implementado los controles internos necesarios que aseguren que las Finalmente, en notas y anexos a los estados contables individuales y consolidados, anuales y trimestrales, se incluye un detalle de las operaciones y saldos de la Sociedad con mencionadas transacciones se lleven a cabo en condiciones normales y habítuales de mercado. sus partes relacionadas.



Principio II: Sentar las bases para una sólida administración y supervisión de la emisora.

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
II.1: Garantizar que el Órgano de Administración	El Órgano de Administración aprueba:				El Directorio aprueba y controla el plan estratégico de la compañía, sus obietivos y su
asuma la administración y supervisión de la	II.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y	×			política de inversiones por medio de: i) un presupuesto integral anual; ii) informes periódicos de la gerencia de primera línea;
Emisora y su orientación estratégica.	presupuestos anuales II. I. 2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación	×			iii) monitoreo permanente de la evolución de los negocios sociales; iv) informe trimestral con la emisión de los estados contables de la compañía, más el informe que se emite en el balance anual.
	II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario)	×			Las políticas de gobierno societario son aprobadas por el Directorio.
	II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,	×			La gerencia de primera línea es nombrada por el Directorio, considerando criterios de eficiencia y dedicación y sus alcances naturales de competencia. Las responsabilidades del cargo también son determinadas por el Directorio. (Ver al final del Principio II, puntos II.1.1.4 y II.1.1.5).
	II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea	×			La Sociedad cuenta con un plan de capacitación para los eventuales sucesores de la gerencia de primera línea, que incluye, entre otros, la realización de cursos de postgrado en universidades prestigiosas.

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria	×			El Directorio aprueba la línea a seguir en materia de responsabilidad social empresaria, así como también las acciones que se realizan en tal sentido.
	II. 1.1.8 las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno y de prevención de fraudes	×			Políticas de la Sociedad: a) Gestión de riesgos: i) existe un área de seguros, la cual es responsable de la cobertura, entre otros, de los riesgos patrimoniales y de continuidad de operaciones, que sigue las prácticas usuales de la industria, y ii) para el resto de las actividades de la Sociedad, el riesgo es considerado en cada una de ellas, especialmente en la toma de decisiones; b) Control interno y prevención del fraude: i) los sistemas de la Sociedad permiten un seguimiento adecuado de las operaciones sociales; ii) la auditoría interna, dentro de sus competencias, efectúan tanto actividades de control interno como de evaluación del mismo. Asimismo, el Comité de Auditoría, en las funciones que le son inherentes, realiza los controles pertinentes. (Ver al final del Principio II, punto II.1.8).
	II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea	×			La Sociedad posee Política de Capacitación de Directores y Ejecutivos Gerenciales. (Ver al final del Principio II, punto II.1.1.9).

M ~

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	De contar con estas políticas, hacer una descripción de los principales aspectos de las mismas.				·
	II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.				No aplica
	II.1.3 La Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas gerenciales, de un	×			Las reuniones del Órgano de Administración de la Sociedad son convocadas con antelación suficiente, a los efectos de que todos los miembros del Órgano de Administración cuenten con la información requerida para expedirse y estar informados sobre los temas que se incluirán en el orden del día de la reunión a celebrarse. El
	modo que resunte simento para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.				contention de las reuniones es transcripto por el redactor de las mismas en el Libro de Actas del Directorio. Asimismo, la Sociedad posee una línea de comunicación y consulta directa entre los miembros del Directorio y la primera línea gerencial.
	II.1.4 Los temas sometidos a consideración del Órgano de Administración son acompañados por un análisis	×			El riesgo de los negocios es tomado en consideración en la toma de decisiones, de acuerdo a la índole e importancia del asunto a tratar. (Ver al final del Principio II, punto

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	de los riesgos asociados a las decisiones que puedan ser adoptadas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable por la Emisora. Explicitar				11.1.4).
II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la	El Órgano de Administración verifica:				
Emisora,	II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios	×			El cumplimiento del presupuesto anual y el plan de negocios es verificado trimestralmente por el Órgano de Administración. (Ver al final del Principio II, punto II.2.1 y II.2.2.).
	II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea				La Sociedad implementa un sistema de evaluación de desempeño por competencias
	y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades	×			y objetivos de los gerentes de primera linea, así como también para el resto del personal. Asimismo, existe un procedimiento de
	previstas versus el de utilidades logradas.				gestión desarrollado conforme a un sistema que funciona de acuerdo a la definición de
	calificación financiera,				los puestos y a los objetivos planteados.
	contable, cuota de				(Ver al final del Principio II, punto II.2.1 y
	mercado, etc.). Hacer una descrinción de				II.2.2.).
	los aspectos relevantes de				
	la política de Control de				
	Gestion de la Emisora detallando técnicas				
	empleadas y frecuencia				
	del monitoreo efectuado				
	por el Organo de				

A M

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	Administración.				
II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.	II.3.1 Cada miembro del Órgano de Administración cumple con el Estatuto Social y, en su caso, con el Reglamento del funcionamiento del Órgano de Administración. Detallar las principales directrices del		×		del Código ulosa Argent lesempeño la Sociedad de fecha 19 que no rest una política del desempe
	Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.				del Directorio, dado que su gestion es aprobada por los accionistas conforme lo establece la Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550. La Sociedad no posee un Reglamento de Funcionamiento del Órgano de Administración.
	II.3.2 El Órgano de Administración expone los resultados de su gestión teniendo en cuenta los objetivos fijados al inicio del período, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las		×		En la Memoria anual el Directorio expone el resultado de la gestión y las consideraciones pertinentes respecto al ejercicio en cuestión. Los estados contables, a través de la Memoria y el resto de la información, reflejan adecuadamente la actuación del Directorio durante el período; dicha información es considerada ampliamente en la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Por lo demás, se remite a lo informado en el punto anterior.
	políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos				

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación. Detallar los aspectos principales de la evaluación de la Asamblea General de Accionistas sobre el grado de cumplimiento por parte del Órgano de administración de los objetivos fijados y de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación.				
II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración de la Emisora.	II.4.1 La proporción de miembros ejecutivos, externos e independientes (éstos últimos definidos según la normativa de esta Comisión) del Órgano de Administración guarda relación con la estructura de capital de la Emisora. Explicitar.	×			La cantidad de miembros independientes (2) permiten la constitución y funcionamiento del Comité de Auditoría, cumpliendo con la normativa vigente.
	II.4.2 Durante el año en curso, los accionistas acordaron a través de una Asamblea General una política dirigida a mantener una proporción de	×			La Sociedad cumple con la proporción del 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración.
	al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración.				de los miembros del Organo de Administración no fue cuestionada ni hubo conflictos de interés en tal sentido. (Ver al final del Principio II, punto II.4.2).

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total Parcial		
	Hacer una descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier acuerdo de accionistas que permita comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo. Indicar si la independencia de los miembros del Órgano de Administración fue cuestionada durante el transcurso del año y si se han producido abstenciones por conflicto de interés.			
II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.	II.5.1. La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos: II.5.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes, II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración, II.5.1.3 que cuenta con miembros que acreditan sufficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano, II.5.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.		×	Según el Punto 13 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Designación de Ejecutivos Gerenciales) los ejecutivos gerenciales son designados en función de sus antecedentes profesionales y técnicos y su designación cuenta con la aprobación del Directorio de la Sociedad. La selección propuesta y designación de ejecutivos gerenciales responde a criterios de: - Antecedentes y experiencia en la posición - Antecedentes y experiencia en la industria o el ramo - Naturaleza de las empresas en las que ha trabajado - Edad y personalidad compatible con la de los restantes integrantes del equipo gerencial

II.S.1 son n vincu Gene de ca			Parcial		
II.5.1 son n vincu Vincu Gene de ce	•	Total	E 642 VICES		
son n vincu Gene de ce	II.5.1.5 cuyas decisiones no				liderazgo de los candidatos
Vincu Gene de ca	son necesariamente				- Consideración de la facilidad de adaptación
de ca	vinculantes para la Asamolea General de Accionistas sino				a la cultura de la Organización - Otros criterios de la misma naturaleza.
_	de carácter consultivo en lo				
l dne n	que hace a la selección de los				Asimismo, según el Punto 31 del Código de
miem	miembros del Órgano de		•		Gobierno Societario de Celulosa Argentina
Adm	Administración.	•		×	S.A. (Comité de Nombramientos y
II.5.	II.5. 2 En caso de contar con			ſ	Gobierno Societario) el Directorio designó
C E	un Comité de				un Comité interno de Gobierno Societario,
Nom	Nombramientos, el mismo:				on es determinar las normas
11.5.2	II.5.2.1 verifica la revisión y			***	gobierno societario y supervisar su
evalu	evaluación anual de su				funcionamiento. Asimismo, el Directorio
regla	reglamento y sugiere al				-
Organ	Organo de Administración las				sentido están garantizadas por (i) la
ipom	modificaciones para su				existencia de un Directorio que pone sus
aprot	aprobación,		•		esfuerzos y compromiso con
H.5.2	II.5.2.2 propone el desarrollo				su cargo; (ii) la mayoria
de cn	de criterios (calificación,				miembros independientes del Comité de
exbei	experiencia, reputación				Auditoría, amen de ser todos sus miembros
profe	profesional y ética, otros) para				profesionales altamente capacitados; (iii) la
la sel	la selección de nuevos		•		e la Comisión Fiscal
miem	miembros del Organo de				que está encargada de fiscalizar
Adm	Administración y gerentes de				permanentemente que los distintos órganos
prime	primera línea,				sociales den debido cumplimiento a la ley,
II.5.2	II.5.2.3 identifica los				los Estatutos y las decisiones que adopten los
candi	candidatos a miembros del				Sres. Accionistas en el seno de la Asamblea
Órga	Órgano de Administración a				de Accionistas de la Sociedad; (iv) la
ser pi	ser propuestos por el Comité a				independencia y jerarquía internacional de la
la As	la Asamblea General de				firma auditora designada como Auditores
Accie	Accionistas,				Externos; (v) el profesionalismo con que los
, II. 5.	II. 5.2.4 sugiere miembros del				Responsables de Relaciones con el Mercado
Organ	Organo de Administración				
4 anb	que habrán de integrar los		_		requerimientos que les realicen los Sres.

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
	!	Total	Parcial		
	Órgano de Administración acorde a sus antecedentes, II.5.2.5 recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora, II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los curriculum vitaes de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea en la web de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso, II.5.2.7 constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de gerentes de primera línea. II.5.3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			×	Finalmente, el Directorio de la Sociedad considera que no resulta necesaria la creación de un Comité de Nombramientos.
II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Organo de Administración y/o síndicos y/o	La Emisora establece un limite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en			×	Según el Punto 9 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Pertenencia a diversas sociedades) el Directorio considera irrelevante esta cuestión, por cuanto el sólo hecho de que los directores y/o síndicos desempeñen
consejeros de vigilancia	otras entidades que no sean del grupo económico, que			į	funciones en un número limitado de entidades no afecta el normal desempeño de

desempefien encabe funciones en Emiso diversas Emisoras, límite transce alguna II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de	encabeza v/o integra la			
ું જું	beza v/o integra la	Total	Parcial	
	Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.			los mismos en la Sociedad. El Directorio vela por el cumplimiento de los artículos 272 y 273 de la Ley 19.550. Asimismo, se informa que no hay límite para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico.
in y imera lisora.	II.7.1 La Emisora cuenta con Programas de Capacitación continua vinculados a las necesidades existentes de la Emisora para los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea, que incluyen temas acerca de su rol y responsabilidades, la gestión integral de riesgos empresariales, conocimientos específicos del negocio y sus regulaciones, la dinámica de la gobernanza de empresas y temas de responsabilidad social empresaria. En caso de los miembros del Comité de Auditoría, normas contables internacionales, de auditoría y de control interno y de regulaciones específicas del mercado de capitales. Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.	×		Según el Punto 11 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Capacitación y Desarrollo de Directores) los Directores de la Sociedad son distinguidos profesionales y prestan sus servicios dentro de los más altos estándares de calidad profesional. En tal sentido, el Directorio en acta de directorio Nº 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 aprobó la "Política de Capacitación para Directores y Ejecutivos gerenciales", en la cual establece la implementación de un Plan de Capacitación Anual para Directores y Ejecutivos Gerenciales, el que se ajustará a las eventuales necesidades de capacitación que se detecten.

Recomendación Responder si	Responder si:	Cump	limiento	Incumplimiento	Cumplimiento Incumplimiento Información / Explicación
		Total	Total Parcial		
	II.7.2 La Emisora incentiva,				
	por otros medios no	×			Remitimos a lo informado en el punto
	mencionados en II.7.1, a los	1			anterior.
	miembros del Órgano de		-		
	Administración y gerentes de				
	primera línea mantener una				
	capacitación permanente que				
	complemente su nivel de				
	formación de manera que				
	agregue valor a la Emisora.		·		
	Indicar de qué modo lo hace.				

II.1.1.4 v II.1.1.5.:

Según el Punto 13 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Designación de Ejecutivos Gerenciales), los ejecutivos gerenciales son designados en función de sus antecedentes profesionales y técnicos y su designación cuenta con la aprobación del Directorio de la Sociedad. La selección propuesta y designación de ejecutivos gerenciales responde a criterios de:

- Antecedentes y experiencia en la posición
- Antecedentes y experiencia en la industria o el ramo
 - Naturaleza de las empresas en las que ha trabajado
- · Edad y personalidad compatible con la de los restantes integrantes del equipo gerencial
 - Evaluación de las características de liderazgo de los candidatos
- Consideración de la facilidad de adaptación a la cultura de la organización
 - Otros criterios de la misma naturaleza.

Asimismo, el Punto 26 del Código de Gobierno Societario (Sistemas de Compensación), con relación a las remuneraciones de los Directores, su razonabilidad será considerada por el Comité de Auditoría, quien emitirá un informe anual al Directorio previo a la celebración de la Asamblea de Accionistas que finalmente los fije y apruebe. Actualmente tres Directores No Independientes están en relación de dependencia con la Sociedad, por lo que reciben el sueldo correspondiente. La política de remuneración de los cuadros gerenciales consiste en una remuneración fija más un complemento anual según resultados.

El Directorio considera innecesario que exista un Comité de Remuneraciones.

.1.1.8:

Asimismo, las distintas gerencias reciben información periódica que les permite monitorear el cumplimiento de los objetivos de cada área, así como analizar desvíos y procurar su corrección. En tal sentido, el Directorio ha aprobado por acta de directorio Nº 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 la Política de Revisión de los Sistemas de Según el Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Información y Control Interno. Gestión de Riesgos) la Sociedad cuenta con una Auditoría Interna responsable de la evaluación de la confiabilidad y eficacia del sistema integral de control interno de la Sociedad con mitas a mejorar su funcionamiento. La Auditoría Interna reporta directamente al Directorio de la Sociedad. Los informes emitidos durante el ejercicio arrojaron resultados satisfactorios conforme a lo previsto. información y Control Interno:

POLÍTICA DE REVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE INFORMACIÓN Y CONTROL INTERNO

Objetivo

La finalidad de esta política es establecer un régimen continuo de supervisión de los sistemas de información y control interno por parte del Directorio.

Norma de actuación

Al Directorio de Celulosa Argentina S.A. (CASA) le corresponde revisar los informes de auditoría interna y externa sobre los distintos procesos de la compañía.

El Directorio encomienda la revisión semestral de dichos informes al Comité de Auditoría. En caso de detectar deficiencias, el Comité de Auditoría se reunirá con los Gerentes para confeccionar los planes de acción necesarios con el fin de corregir las deficiencias, estableciendo personas involucradas, recursos necesarios, y tiempo estimado de implementación.

En la misma reunión se establecerá la fecha del próximo encuentro para evaluar los resultados de la implementación de las mejoras en el control interno de CASA.

П.1.1.9:

distinguidos profesionales y prestan sus servicios dentro de los más altos estándares de calidad profesional. En tal sentido, la Sociedad posee la Política de Capacitación para Según el Punto 11 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Capacitación y Desarrollo de Directores) los Directores de la Sociedad son Directores y Ejecutivos Gerenciales, que a continuación se transcribe:

POLÍTICA DE CAPACITACIÓN PARA DIRECTORES Y EJECUTIVOS GERENCIALES

La política de capacitación para directores y ejecutivos gerenciales tiene como finalidad contribuir al desarrollo sistemático e integral de las capacidades personales y profesionales de los funcionarios competentes, motivados y satisfechos en su desempeño para alcanzar la misión y objetivos estratégicos de Celulosa Argentina S.A.

Objetivo

Desarrollar las competencias en los funcionarios, promoviendo su participación en actividades de capacitación que se relacionen con el mejoramiento de su desempeño.

Procedimientos

Diseñar y aplicar en el servicio, un instrumento de detección de necesidades de capacitación, que identifique brechas de competencias de los funcionarios relacionadas con las funciones del cargo.

Establecer un Plan Anual de Capacitación que contemple:

- el universo de funcionarios a capacitar a nivel central, mediante la aplicación de un instrumento de detección de necesidades de capacitación, a modo de asignar el presupuesto disponible de acuerdo a los resultados obtenidos en dicho análisis.
- los procedimientos de selección de organismos capacitadores, elaboración de bases de licitación, mecanismos de selección de beneficiarios, instrumento de detección de necesidades y de evaluación de la capacitación, entre otros.
- S · análisis previo a cada actividad de capacitación del universo de funcionarios a capacitar, para posibilitar su acceso y participación, considerando funciones de participantes, horarios, modalidades de ejecución (presencial y/o a distancia) y accesibilidad de instalaciones.

El Plan Anual de Capacitación será desarrollado en forma conjunta con el Departamento de Recursos Humanos.

111

Según el Punto 3 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Responsable por Estrategia de la Compañía) al Directorio de la Sociedad le corresponde la representación, dirección y supervisión de la misma, así como la realización de todos los actos necesarios para la consecución del objeto social. En consecuencia, el Directorio aprueba las políticas y estrategias generales de la Sociedad y, en particular, las políticas de inversiones y financiación; establece los objetivos y planes de negocios, evalúa la política de control y gestión de riesgos y efectúa un seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control y de la evolución de los negocios. Asimismo, el Comité de Auditoría es informado y supervisa las políticas sobre gestión de riegos. En este sentido, actualmente el Directorio se encuentra analizando la implementación de una Política general de control y gestión de riesgos.

11.2:

П.2.1 у И.2.2

planes de negocios, evalúa la política de control y gestión de riesgos y efectúa un seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control y de la evolución de los negocios. En este sentido, actualmente el Directorio se encuentra los negocios. Asimismo, el Comité de Auditoría es informado y supervisa las políticas sobre gestión de riegos. En este sentido, actualmente el Directorio se encuentra Según el Punto 3 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Responsable por Estrategia de la Companía) al Directorio de la Sociedad le corresponde la representación, dirección y supervisión de la misma, así como la realización de todos los actos necesarios para la consecución del objeto social. En consecuencia, el Directorio aprueba las políticas y estrategias generales de la Sociedad y, en particular, las políticas de inversiones y financiación; establece los objetivos y analizando la implementación de una Política general de control y gestión de riesgos. En materia de Responsabilidad Social Empresaria, el Directorio ha constituido un Comité interno con el fin de focalizar y estructurar las actividades desarrolladas por la Sociedad, que hacen foco fundamentalmente en problemáticas de medioambiente, educación, desarrollo regional y la interacción con la comunidad. Las actividades desarrolladas por la Sociedad en esta materia se exponen anualmente en la Memoria del Celuiosa: <u>e</u> en ejercicio y pueden observarse ф los estados contables de cierre nttp://www.celulosaargentina.com.ar/rse/rse.php que acompaña Directorio,

Finalmente, la Sociedad posee una Política de Capacitación para Directores y Ejecutivos Gerenciales.

Según el Punto 4 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Control de la gestión) el Directorio realiza todos los actos que le son inherentes de manera de controlar el cumplimiento de los objetivos fijados por los Estatutos de la Sociedad. Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Información y Control Interno, Gestión de Riesgos) se remite a lo informado ut supra en el punto II.1.1.8.

Según el Punto 7 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Cantidad de integrantes del Directorio) la designación de los miembros del Directorio corresponde a la Asamblea de Accionistas, órgano de gobierno de la Sociedad. De acuerdo con el artículo 11 del Estatuto Social, la Asamblea Ordinaria puede elegir de tres a nueve Directores titulares y hasta cuatro Directores suplentes. En virtud de lo expuesto, la Asamblea Ordinaria de Accionistas cada año evalúa y determina la cantidad de miembros que considera adecuada dentro de lo permitido por las normas estatutarias. Actualmente el Directorio de Celulosa Argentina S.A. está compuesto por siete miembros titulares y cuatro suplentes. De los miembros mencionados precedentemente, dos titulares y dos suplentes revisten el carácter de Independientes. De esta manera, la Sociedad cumple con lo requerido por el Decreto 677/01 y con las normas de la CNV en materia de directores independientes. Asimismo, la Sociedad entiende que el número Por otra parte, el Estatuto Social en su artículo 15 menciona que el Directorio podrá designar comisiones o comités de uno, dos o más miembros y delegarles facultadas especiales para la consideración y resolución de determinados asuntos a efecto de que esas comisiones puedan resolverlos sin la presencia de los demás Directores, pero sin perjuicio de que estos intervengan en las deliberaciones cuando estén presentes. Actualmente, existen los siguientes comités: de directores en ejercicio resulta adecuado para su estructura actual y no dificulta el proceso de toma de decisiones.

- Comité de Auditoria: compuesto por dos miembros independientes y uno no independiente,
 - Comité Interno de Responsabilidad Social Empresaria compuesto por cuatro miembros.
- Comité Interno de elaboración del Código de Gobierno Societario, compuesto por tres miembros. G &

Capítulo XXI, Punto 2, Libro 6, T.O. 2001 R.G. Nº 368 de la Comisión Nacional de Valores y en virtud de las pautas establecidas en la norma citada, en oportunidad de cada elección de directores, los accionistas que propongan candidatos títulares o suplentes a la consideración de la asamblea deben informar a la misma antes de la votación, la condición de independientes o no independientes de los candidatos, determinada de acuerdo con los criterios establecidos en las normas vigentes (Artículo 11, Capítulo III del texto ordenado de Normas de la Comisión Nacional de Valores). El Directorio, en oportunidad de la celebración de cada Asamblea que designe autoridades, recuerda a los Según el Punto 12 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Directores independientes) de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 4, Dentro del plazo de diez (10) días hábiles de la elección de los directores, se informa a la Comisión Nacional de Valores los datos personales de cada director como así también si reviste el carácter de independiente o no independiente, para su amplia difusión al público inversor a través de la Autopista de la Información Financiera (AIF). El Sres. Accionistas la necesidad de dar cumplimiento a la manifestación acerca de la independencia o no independencia de los candidatos propuestos. Directorio entiende que esta exteriorización resulta suficiente y ha sido adecuadamente cumplida. Según el Punto 14 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Proporción de Directores Independientes) la Sociedad no cuenta con una política formal en la cual se indique la proporción a mantener de directores independientes sobre el número total de directores sino que considera la cantidad de miembros independientes razonable para conformar el Comité de Auditoría y para cumplir con las normas legales aplicables.

Tal como se menciona en el punto 12 anterior, la Sociedad informa a la Comisión Nacional de Valores el carácter de independiente o no independiente de sus Directores.



Principio III: Avalar una efectiva política de identificación, medición, administración y divulgación del riesgo empresarial.

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
III: El Órgano de Administración	III.1 La Emisora cuenta con				Según el Punto 3 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A.
debe contar con una	de riesgos empresariales (de				(Responsable por Estrategia de la
política de gestión	cumplimiento de los				Compañía) al Directorio de la Sociedad le
integral del riesgo	objetivos estratégicos,				corresponde la representación, dirección y
empresarial y	operativos, financieros, de				supervisión de la misma, así como la
monitorear su	reporte contable, de leyes y				realización de todos los actos necesarios para
adecuada	regulaciones, otros). Hacer				la consecución del objeto social. En
implementación.	una descripción de los				consecuencia, el Directorio aprueba las
	aspectos más relevantes de				políticas y estrategias generales de la
	las mismas.				Sociedad y, en particular, las políticas de
					inversiones y financiación; establece los
	III.2 Existe un Comité de				objetivos y planes de negocios, evalúa la
	Gestión de Riesgos en el				política de control y gestión de riesgos y
	seno del Organo de		×		efectúa un seguimiento periódico de los
•	Administración o de la		4		sistemas internos de información y control y
	Gerencia General.				de la evolución de los negocios. Asimismo, el
	Informar sobre la				Comité de Auditoría es informado y
	existencia de manuales				supervisa las políticas sobre gestión de
	de procedimientos y				riegos. En este sentido, actualmente el
	detallar los principales				Directorio se encuentra analizando la
	factores de riesgos que				implementación de una Política general de
	son específicos para la				control y gestión de riesgos.
	Emisora o su actividad y				Asimismo, informamos que la Sociedad no
	acciones de mitigación				posee un Comité de Gestión de Riesgos.
	implementadas. De no				
	contar con dicho Comité,				
	corresponderá describir				



Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	el papel de supervisión desempeñado por el Comité de Auditoría en				
	referencia a la gestión de riesgos. Asimismo,				
	especificar el grado de interacción entre el				
	Organo de Administración o de sus Comités con la Gerencia				
	General de la Emisora en materia de gestión				
	integral de riesgos empresariales.				
	III.3 Hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la				La Sociedad no posee un Oficial de Gestión de Riesgos. La gerencia de primera línea efectúa la Gestión de Riesgo Empresarial, a
	Emisora que implementa las políticas de gestión	×			partir de la integración y comunicación fluida entre las distintas gerencias, basándose en la
	integral de riesgos (función de Oficial de				estructura gerencial de la Sociedad como fuente de información, seguimiento y
	Gestión de Riesgo o equivalente). Especificar.				cumplimiento de las operatorias que permitirán mitigar los riesgos e identificar aquellos no reconocidos en el análisis inicial.
	III.4 Las políticas de				
	gestión integral de riesgos son actualizadas	×			
	permanentemente conforme a las				Remitimos a lo informado en los puntos III.2 v III.3
	recomendaciones y				
	metodologías reconocidas en la	11.0			

		<i>'</i> 2
Información / Explicación		Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Información y Control Interno. Gestión de Riesgos) se remite a lo informado ut supra en el punto II.1.1.8.
Incumplimiento		
Cumplimiento	Parcial	
Cump	Total	×
Responder si:		materia. Indicar cuáles (Enterprise Risk Management, de acuerdo al marco conceptual de COSO – Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission –, ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act, otras). III.5 El Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual. Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas
Recomendación		

Principio IV: Salvaguardar la integridad de la información financiera con auditorías independientes.

Recomendación	Responder si:	Cump	limiento	Incumplimiento	Cumplimiento Incumplimiento Información / Explicación
		Total	Parcial		
IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditorfa y al Auditor Externo.	IV.1. El Órgano de Administración al elegir a los integrantes del Comité de Auditoría teniendo en cuenta que la mayoría debe revestir el carácter de independiente, evalúa la conveniencia de que sea presidido por un miembro independiente.		×		Según el Punto 23 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Presidencia del Comité por un Director Independiente) actualmente, el Comité de Auditoría de CASA está presidido por un Director No Independiente. No obstante, en opinión del Directorio de Celulosa Argentina S.A., teniendo en cuenta el Reglamento Interno del Comité, tal cuestión carece de relevancia, especialmente a la luz de que el Presidente del Comité no tiene doble voto y se limita a tener facultades ordenadoras. La composición del Comité con mayoría de directores independientes garantiza la independencia de su función.
	IV.2 Existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del Órgano de Administración y que es	×			El Directorio realiza una evaluación anual del desempeño de la auditoria interna. Asimismo, respecto al Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Información y Control Interno.

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	responsable de la evaluación del sistema de control interno.				Gestión de Riesgos) se remite a lo informado ut supra en el punto II.1.1.8.
	Indicar si el Comité de				
	Auditoria o el Organo de Administración hace una				
	evaluación anual sobre el				
	desempeño del área de				
	auditoría interna y el grado de				
	independencia de su labor				
	profesional, entendiendose nor fal que los profesionales a				
	cargo de tal función son				
	independientes de las				
	restantes áreas operativas y				
	además cumplen con	•			
	requisitos de independencia				
	respecto a los accionistas de				
	control o entidades				
	relacionadas que ejerzan	·			
	influencia significativa en la				
	Emisora. Especificar,				
	auditoria interna realiza su				
	trabajo de acuerdo a las				
	eiercicio profesional de la				
	el Institute of Internal				
	Auditors (IIA).				
	IV.3 Los integrantes del				Según el Punto 24 del Código de Gobierno
_	Comité de Auditoría hacen		×		Societario de Celulosa Argentina S.A.
	una evaluación anual de la		i i		(Rotación de Síndicos y/o Auditores
	idoneidad, independencia y				Externos) la Sociedad no cuenta con una
	desempeño de los Auditores				política específica en relación con la rotación

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	Externos, designados por la				de los miembros de la Comisión
	Asamblea de Accionistas.		•		Fiscalizadora y/o del Auditor Externo.
	Describir los aspectos				Los miembros de la Comision Fiscalizadora
	relevantes de los				son elegidos por los accionistas en asambleas
	procedimientos empleados				ordinarias en función del conocimiento que
	para realizar la evaluación.	_			tienen del negocio y de su trayectoria en el
	IV.4 La Emisora cuenta con				estatuto de la Sociedad, pueden ser
	una política referida a la	>			reelegidos indefinidamente.
	rotación de los miembros de	<			Con relación a los Auditores Externos, la
	la Comisión Fiscalizadora y/o				Sociedad se sujeta a lo prescripto por la
	del Auditor Externo; y a				Resolución Nro. 505/2007 de la Comisión
	propósito del último, si la				Nacional de Valores que establece que el
	rotación incluye a la firma de				período máximo en el cual un socio de una
	auditoría externa o				asociación o estudio de auditores podrá
	únicamente a los sujetos				conducir las tareas de auditoría en la
	fisicos.				Sociedad no debe superar los cinco (5) años
					de forma continuada. Celulosa Argentina
					S.A. contrató los servicios de una de las
					firmas más reconocidas a nivel mundial para
					realizar las tareas de auditoría (Deloitte & Co
					S.R.L.), la cual se realiza por intermedio de
					uno de sus socios. Anualmente, antes de su
					designación el Comité de Auditoría de la
					Sociedad evalúa la idoneidad, independencia
					y desempeño de los auditores externos y
					emite una opinión fundada al respecto, en
					virtud a lo exigido por el art. 16 del cap. III
					de las Normas de la Comisión Nacional de
					Valores, y con posterioridad a la designación,
					el Comité de Auditoría realiza una constante
					evaluación de la idoneidad, independencia y
					desempeño del Auditor Externo, volcando
					sus conclusiones en el Informe que se emite
					en ocasión de la presentación y publicación



Recomendación Responder si:	Responder si:	Cump	limiento	Incumplimiento	Cumplimiento Incumplimiento Información / Explicación
	:	Total	Parcial		
					de los estados contables anuales.



Principio V: Respetar los derechos de los accionistas.

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.	V.1.1 El Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de los estados financieros internedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.		×		La Sociedad no promueve reuniones periódicas más allá de la Asamblea General Ordinaria y de otras asambleas que se realicen durante el ejercício.
	V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web que puedan acceder los accionistas y otros inversores y que permita un canal de acceso para que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.	*			Según el Punto 24 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Información a los accionistas y 17. Atención a inquietudes y consultas de los Accionistas) la Sociedad considera que el medio idóneo para asegurar que todos los accionistas reciban idéntica información es el cumplimiento estricto del régimen informativo establecido por las autoridades regulatorias. Asimismo, la Sociedad designó Responsables de Relaciones con el Mercado, quienes reciben las consultas de accionistas e inversores. Adicionalmente, y conforme se expresa en el punto 21, la Sociedad cuenta con un sitio web en donde los inversores pueden obtener información financiera actualizada, la cotización "on-line" de las acciones de la Sociedad, la información remitida a las Sociedad, la las acciones de la sociedad, la información remitida a las

Recomendación	Responder si:	Cumpl	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					también podrán remitir sus consultas y/o comentarios en forma electrónica a través del envío de un mail a una dirección establecida a tales fines.
V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.	V.2.1 El Órgano de Administración adopta medidas para promover la participación de todos los accionistas en las Asambleas Generales de Accionistas. Explicitar, diferenciando las medidas exigidas por ley de las offecidas voluntariamente por la Emisora a sus accionistas.	×			Según el Punto 18 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Participación de Accionistas Minoritarios en Asamblea) el Directorio promueve la asistencia y participación activa de todos los accionistas, especialmente los minoritarios, sobre los cuales no ha puesto ni pondrá restricción alguna a su derecho de asistencia y votación en las asambleas. De acuerdo con el estatuto, los accionistas son convocados a participar en las asambleas mediante anuncios publicados en el Boletín Oficial de la Provincia de Santa Fe, en un diarío del domicilio de la Sociedad o de la ciudad de Rosario y otro de la Capital Federal, como así también mediante las comunicaciones cursadas a la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Asimismo, la Sociedad pone a disposición de todos los accionistas, con la debida antelación, la documentación que deba ser considerada en cada Asamblea de Accionistas y asesora a los mismos sobre los recaudos formales a cumplir para registrarse
	V.2.2 La Asamblea				y participar de las Asambleas.

General de Accioni cuenta con un Reglamento para su funcionamiento qua asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suf antelación para la todecisiones. Describ principales lineami del mismo. V.2.3 Resultan apli los mecanismos	stas	Total	Parcial		
General d cuenta co Reglamer funcionan asegura q informaci disponible accionista antelaciór decisione: principale del mism V.2.3 Res	de Accionistas on un nto para su miento que que la ión esté				
cuenta con Reglamen funcionan asegura q informaci disponible accionista antelaciór decisione principale del mism V.2.3 Res los mecar	on un nto para su miento que que la ion esté				Si bien no posee un Reglamento específico,
Reglamen funcionan asegura q informaci disponible accionista antelaciór decisione: principale del mismonismonismonismonismonismonismonismo	nto para su miento que que la ión esté		×		la Sociedad toma los recaudos pertinentes
asegura q informaci disponible accionista antelaciór decisione: principale del mismo	ión esté				con el tin de cumplir con la información debida conforme la establecen las normas
informaci disponible accionista antelaciór decisione: principale del mism	ión esté				acorda, comonino lo establecen las normas.
disponible accionista antelaciór decisione principale del mism V.2.3 Res	201 200 2				
accionista antelaciór decisione: principale del mism V.2.3 Res	le para 10s				
antelaciór decisione: principale del mism V.2.3 Res	accionistas, con suficiente				
decisiones principale del mism V.2.3 Res	antelación para la toma de				
principale del mism V.2.3 Res los mecar	decisiones. Describir los				
del mismo V.2.3 Res	principales lineamientos				
V.2.3 Res	.0				
los mecan	V.2.3 Resultan aplicables				
-	nismos				La Sociedad cuenta con los mecanismos
ımpiemen	implementados por la	 ¦			previstos por la Ley de Sociedades en cuanto
Emisora a	Emisora a fin que los	×			a los temas del orden del día de las
accionista	accionistas minoritarios				asambleas.
proponga	propongan asuntos para				
debatir en	debatir en la Asamblea				
General d	General de Accionistas de				
conformic	conformidad con lo				
previsto e	previsto en la normativa				
vigente. E	vigente. Explicitar los				
resultados.	Š.				
V.2.4 La	V.2.4 La Emisora cuenta				
con polític	con políticas de estímulo			1	La Sociedad no cuenta con políticas de
a la partic	a la participación de			×	estímulo específicas.
accionista	accionistas de mayor				
relevancik	relevancia, tales como los				
inversore	inversores institucionales.				
Especificar	ar.				
V.2.5 En	V.2.5 En las Asambleas				



Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del Órgano de Administración se dan a conocer, con carácter previo a la votación: (i) la postura de cada uno de los candidatos respecto de la adopción o no de un Código de Gobierno Societario; y (ii) los fundamentos de dicha postura.			X	En las Asambleas Ordinarias Anuales, los Sres. Directores propuestos no realizan manifestación alguna previa a su designación en cuanto a la postura sobre la adopción o no de un Código de Gobierno Societario.
V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.	La Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos tres años.			×	La Sociedad no tiene una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Sin perjuicio de ello, en el capital social actual, las acciones de 5 votos representan un porcentaje insignificante respecto al total accionario con derecho a voto (el total de acciones de 5 votos representa un 0,003573% sobre el total de acciones ordinarias).
V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.	La Emisora adhiere al régimen de oferta pública de adquisición obligatoria. Caso contrario, explicitar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como el tag along u otros.			×	Según el Punto 19 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Mercado de Control) los accionistas de la Sociedad se pronunciaron en relación a este punto en la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 27 de septiembre de 2002 que resolvió la modificación del Estatuto Social a efectos de incluir un artículo por el cual se estableció que la Celulosa Argentina S.A. es una "Sociedad no adherida al Régimen Estatutario Optativo de

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					Oferta Pública de Adquisición Obligatoria (artículo 24 del Decreto 677/2001)".
V.5: Alentar la dispersión accionaria de la Emisora.	La Emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20 por ciento para sus acciones ordinarias. Caso contrario, la Emisora cuenta con una política para aumentar su dispersión accionaria en el mercado. Indicar cuál es el porcentaje de la dispersión accionaria como porcentaje del capital social de la Emisora y cómo ha variado en el transcurso de los últimos tres años.			×	La Sociedad actualmente posee una dispersión accionaria del 18,584459% para sus acciones ordinarias. La Sociedad no cuenta con una política específica para aumentar su dispersión accionaria. El porcentaje de dispersión accionaria como porcentaje del capital social es del 18,583086% y no ha variado en los últimos tres años.
V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.	V.6.1 La Emisora cuenta con una política de distribución de dividendos prevista en el Estatuto Social y aprobada por la Asamblea de Accionistas en las que se establece las condiciones para distribuir dividendos en efectivo o acciones. De existir la misma, indicar criterios, frecuencia y condiciones que deben cumplirse para el pago de dividendos.			×	Segin el Punto 20 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Política de dividendos) la declaración y pago de dividendos los resuelve la Asamblea de accionistas, a propuesta del Directorio, el cual evalúa prudentemente la posibilidad de pagar dividendos a sus accionistas en cada ejercicio social de acuerdo con las circunstancias económicas propias de cada ejercicio económico, considerando factores como las ganancias obtenidas, los planes de inversiones, el flujo de fondos proyectado, la situación patrimonial, las necesidades de capital y las eventuales restricciones contractuales.

Recomendación Responder si:	Responder si:	Cump	limiento	Incumplimiento	Cumplimiento Incumplimiento Información / Explicación
		Total	Parcial		
	V.6.2 La Emisora cuenta con				La propuesta del destino de resultados surge
	procesos documentados para				de la Memoria de los Estados Contables
	la elaboración de la propuesta		<u>-</u>	>	Anuales.
	de destino de resultados			∢	Asimismo, respecto al Punto 20 del Código
	acumulados de la Emisora				de Gobierno Societario de Celulosa
	que deriven en constitución				Argentina S.A. (Política de dividendos) se
	de reservas legales,				remite a lo informado en el punto anterior.
	estatutarias, voluntarias, pase				La última aprobación de pago de dividendos
	a nuevo ejercicio y/o pago de				de acciones preferidas fue mediante
	dividendos. Explicitar dichos				Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria
	procesos y detallar en que				de fecha 26 de septiembre de 2012.
	Acta de Asamblea General de				La última aprobación de pago de dividendos
	Accionistas fue aprobada la				en acciones fue mediante Asamblea General
	distribución (en efectivo o				Ordinaria de fecha 30 de septiembre de 2005.
	acciones) o no de dividendos,				
	de no estar previsto en el				
	Estatuto Social.				

Principio VI: Mantener un vínculo directo y responsable con la comunidad.

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.	VI. La Emisora cuenta con un sitio web de acceso público, actualizado, que no solo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.	×			De acuerdo al Punto 21 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Comunicación Vía Internet) la Sociedad cuenta con el siguiente sitio web: www.celulosaargentina.com.ar. Este sitio web se actualiza constantemente, es de libre y fácil acceso y de sencilla navegación, contiene información suficiente y completa sobre la Sociedad y sus negocios y permite que los usuarios cursen por este medio inquietudes y consultas, las cuales son atendidas a la brevedad por los responsables designados al efecto. Asimismo y a fin de brindar más información, el sitio de la Sociedad contiene un link que remite a la Autopista de Información Financiera de la página web de la CNV. De acuerdo al Punto 22 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Requisitos del sitio) la información transmitida por medios electrónicos responde a los más altos estándares de confidencialidad y propende a la conservación y registro de la información.
	VI.2 La Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y	:		×	La Sociedad presenta en su sitio web y en la Memoria Anual de los Estados Contables, la

comendación	Recomendación Responder si:	Cump	limiento	Incumplimiento	Cumplimiento Incumplimiento Información / Explicación
		Total	Parcial		
	Ambiental con frecuencia				información relativa a Medio Ambiente y
	anual, con una				Responsabilidad Social Empresaria (acciones
	verificación de un Auditor				sociales, inversiones, etc.). Estas actividades
	Externo independiente.				no cuentan con una verificación de un
-	De existir, indicar el				Auditor Externo independiente. Respecto a
	alcance o cobertura				RSE, las acciones siguen lineamientos de la
	jurídica o geográfica del				norma ISO 26.000. Asimismo, la Sociedad
	mismo y dónde está				cuenta con un Comité Interno de
	disponible. Especificar				Responsabilidad Social Empresaria,
	qué normas o iniciativas				compuesto por cuatro miembros.
	han adoptado para Ilevar a				
	cabo su política de				
	responsabilidad social				
	empresaria (Global				
	Reporting Iniciative y/o el				
	Pacto Global de Naciones				
	Unidas, ISO 26.000,				
	SA8000, Objetivos de				
	Desarrollo del Milenio,				
	SGE 21-Forética, AA		·		
	1000, Principios de				
	Ecuador, entre otras).				

Principio VII: Remunerar de forma justa y responsable.

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
VII: Establecer claras políticas de	VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de				
remuneración de los	Remuneraciones:				
miembros del					
Órgano de	VII.1.1 integrado por al				
Administración y	menos tres miembros del				De acuerdo al Punto 26 del Código de
gerentes de primera	Órgano de Administración, en				Gobierno Societario de Celulosa Argentina
línea de la Emisora,	su mayoría independientes,				nas de Compensación)
con especial	VII.1.2 presidido por un				relación a las remuneraciones de los
atención a la	miembro independiente del				Directores, su razonabilidad será considerada
consagración de	Órgano de Administración,				por el Comité de Auditoría, quien emitirá un
limitaciones	VII.1.3 que cuenta con				informe anual al Directorio previo a la
convencionales o	miembros que acreditan		×		celebración de la Asamblea de Accionistas
estatutarias en	suficiente idoneidad y				que finalmente los fije y apruebe.
función de la	experiencia en temas de				Actualmente tres Directores No
existencia o	políticas de recursos				Independientes están en relación de
inexistencia de	humanos,				dependencia con la Sociedad, por lo que
ganancias.	VII.1.4 que se reúna al menos				reciben el sueldo correspondiente; los demás
	dos veces por año.				directores reciben pagos a cuenta de lo que
	VII.1.5 cuyas decisiones no				en definitiva apruebe la Asamblea de
	son necesariamente				Accionistas.
	vinculantes para la Asamblea				La política de remuneración de los cuadros
	General de Accionistas ni				gerenciales consiste en una remuneración fija
	para el Consejo de Vigilancia				más un complemento anual según resultados.
	sino de carácter consultivo en				El Directorio considera innecesario que
	lo que hace a la remuneración				exista un Comité de Remuneraciones.
	de los miembros del Órgano				
	de Administración.				
	VII. 2 En caso de contar con				
	un Comité de				

Recomendación	Responder si:	Cumpl	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	Remuneraciones, el mismo:				
	VII.2.1 asegura que exista una clara relación entre el				
	desempeño del personal clave				
	y su remuneración fija y				
	variable, teniendo en cuenta				
	los riesgos asumidos y su				
	VII.2.2 supervisa que la				
	porción variable de la				
	remuneración de miembros				
	del Órgano de Administración				
	y gerentes de primera línea se				
	vincule con el rendimiento a				
	mediano y/o largo plazo de la				
	Emisora,				
	VII.2.3 revisa la posición				
	competitiva de las políticas y				
	prácticas de la Emisora con				
	respecto a remuneraciones y				
	beneficios de empresas				
	comparables, y recomienda o				
	no cambios,				
	VII.2.4 define la política de				
	retención de personal clave,				
	VII.2.5 informa las pautas				
	para determinar los planes de				
	retiro de los miembros del				
	Órgano de Administración y				
	gerentes de primera línea de				
	la Emisora,				
	VII.2.6 da cuenta		•		
	regularmente al Organo de	·			
	Administración y a la				
	Asamblea de Accionistas				

Recomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones, VII.2.7 garantiza la presencia del Presidente del Comité de Remuneraciones en la Asamblea General de Accionistas que aprueba las remuneraciones al Órgano de Administración para que explique la política de la Emisora, con respecto a la retribución de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea. VII. 3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.				
	VII. 4 En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descriptas en VII. 2 son realizadas dentro del seno del propio Órgano de Administración.	×			Remitimos a lo informado en el punto anterior, respecto al Punto 26 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Sistemas de Compensación).

Principio VIII: Fomentar la ética empresarial.

Recomendación	Responder si:	Cnmp	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.	VIII.1 La Emisora cuenta con un Código de Conducta Empresaria. Indicar principales lineamientos y si es de conocimiento para todo público. Dicho Código es firmado por al menos los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea. Señalar si se fomenta su aplicación a proveedores y clientes.			×	La Sociedad no cuenta con un Código de Conducta Empresaria; sin embargo, actualmente el Directorio se encuentra evaluando su implementación futura.
	VIII.2 La Emisora cuenta con mecanismos para recibir denuncias de toda conducta ilícita o antiética, en forma personal o por medios electrónicos, garantizando que la información transmitida responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. Indicar si el servicio de recepción y evaluación de denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciantes.	×			De acuerdo al Punto 21 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Comunicación Vía Internet) la Sociedad cuenta con el siguiente sitio web: www.celulosaargentina.com.ar. Este sitio web se actualiza constantemente, es de libre y fácil acceso y de sencilla navegación, contiene información suffciente y completa sobre la Sociedad y sus negocios y permite que los usuarios cursen por este medio inquietudes y consultas, las cuales son atendidas a la brevedad por los responsables designados al efecto. Asimismo y a fin de brindar más información, el sitio de la Sociedad contiene un link que remite a la Autopista de Información Financiera de la página web de la CNV.

VIII.3 La Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los	Total uenta sos y tión y	al Parcial	S.A. (Requisitos del sitio) la información transmitida por medios electrónicos responde a los más altos estándares de confidencialidad y propende a la conservación y registro de la información. El servicio de recepción y evaluación de denuncias, es prestado por el personal de la Sociedad. El proceso de investigación y resolución de denuncias varía conforme a la índole e denuncias varía conforme a la única de la índole e denuncias varía conforme a la única de la índole e denuncias varía conforme a la única de la índole e denuncias varía conforme a la única de la única de la índole e denuncias varía conforme a la única de la únic
VIII.3 La Emisora cu con políticas, process sistemas para la gesti resolución de las denuncias menciona en el punto VIII.2. Huna descripción de la			S.A. (Requisitos del sitio) la información transmitida por medios electrónicos responde a los más altos estándares de confidencialidad y propende a la conservación y registro de la información. El servicio de recepción y evaluación de denuncias, es prestado por el personal de la Sociedad. El proceso de investigación y resolución de denuncias varía conforme a la índole e denuncias varía conforme a la índole e
VIII.3 La Emisora cu con políticas, process sistemas para la gesti resolución de las denuncias menciona en el punto VIII.2. Huna descripción de la			confidencialidad y propende a la conservación y registro de la información. El servicio de recepción y evaluación de denuncias, es prestado por el personal de la Sociedad. El proceso de investigación y resolución de denuncias varía conforme a la índole e
VIII.3 La Emisora cu con políticas, process sistemas para la gesti resolución de las denuncias menciona en el punto VIII.2. Huma descripción de la			El servicio de recepcion y evatuación de denuncias, es prestado por el personal de la Sociedad. El proceso de investigación y resolución de denuncias varía conforme a la índole e
VIII.3 La Emisora cu con políticas, process sistemas para la gesti resolución de las denuncias menciona en el punto VIII.2. Huma descripción de la			Sociedad. El proceso de investigación y resolución de denuncias varía conforme a la índole e
VIII.3 La Emisora cu con políticas, process sistemas para la gesti resolución de las denuncias mencionac en el punto VIII.2. Huna descripción de la			El proceso de investigación y resolución de denuncias varía conforme a la índole e
con políticas, process sistemas para la gesti resolución de las denuncias menciona en el punto VIII.2. Huma descripción de la			denuncias varía conforme a la índole e
resolución de las denuncias mencionae en el punto VIII.2. H una descripción de lo			
denuncias mencionac en el punto VIII.2. H una descripción de lo			a ello, se da intervención o no al Comité de
en el punto VIII.2. H una descripción de lo			Auditoría y al resto de los sectores.
	lacer		
aspectos mas relevantes	ntes		
de las mismas e indicar	icar el		
grado de involucramiento	niento		
del Comite de Auditoria	ioria		
particular en aquellas	15, 511		
denuncias asociadas a	g		
temas de control interno	erno		
para reporte contable y sobre conductas de			
miembros del Órgano de	o de		
Administración y gerentes	rentes		
de la primera línea.			

Principio IX: Profundizar el alcance del código.

Kecomendación	Responder si:	Cump	Cumplimiento	Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
IX: Fomentar la	El Órgano de Administración		_	X	El Directorio de la Sociedad en acta de
inclusión de las	evalúa si las previsiones del				directorio Nº 1436 de fecha 19 de mayo de
previsiones que	Código de Gobierno				2010, resolvió que no resulta necesario
hacen a las buenas	Societario deben reflejarse,				enmendar el Estatuto Social con el propósito
prácticas de buen	total o parcialmente, en el				de incluir, total o parcialmente, las
gobierno en el	Estatuto Social, incluyendo				recomendaciones del Código de Gobierno
Estatuto Social,	las responsabilidades				Societario dado que las previsiones
	generales y específicas del				estatutarias actuales, la Ley de Sociedades
	Órgano de Administración.				Comerciales y el Decreto Nro. 677/01
	Indicar cuales previsiones				proporcionan un marco jurídico adecuado
	están efectivamente incluidas				para la actuación de los directores de la
	en el Estatuto Social desde la				Sociedad. No obstante, si en el futuro
	vigencia del Código hasta el				entendiera que las previsiones del Código de
	presente.				Gobierno Societario, incluyendo las
	•				responsabilidades generales y específicas del
					Directorio, deben reflejarse total o
					parcialmente en el estatuto social, pondrá a
					consideración de sus accionistas la
					correspondiente modificación estatutaria.
					Asimismo, las normas legales aplicables a
					los Directores conforme lo dispuesto en el
					Estatuto Social, la Ley de Sociedades
					Comerciales y el Decreto Nro. 677/01,
					obligan a los Sres. Directores a informar
					acerca de sus intereses personales vinculados
					con las decisiones que les sean sometidas y a

Recomendación Responder si:	Responder si:	Cump	limiento	Incumplimiento	Cumplimiento Incumplimiento Información / Explicación
		Total	Total Parcial		
					velar para no incurrir en conflicto de
					intereses con la Sociedad, la conducta a
					seguir para evitarlos y la información que
					debe proporcionarse si se plantea alguna
					situación de esa índole, razones por las
					cuales no se tiene previsto modificar el
					Estatuto Social de manera de incluir las
					mencionadas previsiones.



CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL EJERCICIO 2012/2013

1. Breve comentario sobre actividades

El resultado bruto del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 arrojó una ganancia de \$ 374,2 millones, mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$ 341,3 millones. La variación positiva del resultado bruto comparando ambos ejercicios alcanzó un 10%.

El resultado integral del ejercicio fue una ganancia de \$ 22,8 millones frente a una ganancia de \$ 69 millones del ejercicio anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$ 1.870,7 millones, que representan un crecimiento del 16% sobre el ejercicio precedente, mientras los costos de ventas se incrementaron un 18%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias aumentaron un 15% producto de la combinación precio y mix de ventas observada entre ambos ejercicios. Mientras tanto, los costos de venta aumentaron un 19%. Este incremento en los costos se origina principalmente en mano de obra, combustible, químicos y madera como así también depreciaciones y gastos por parada de planta.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles y pulpa de eucaliptus del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 fue de 182.109 toneladas, cifra un 7% inferior a la del ejercicio anterior, debido a dos paradas efectuadas en los meses de julio 2012 y enero 2013 en la planta de Capitán Bermúdez, realizadas principalmente para la revisión y cambios de tubos de la Caldera de Recuperación de reactivos.

En Fanapel, las ventas aumentaron un 20%, mientras los costos se incrementaron un 14%. Esta mejora de márgenes se debió a la puesta en marcha de la nueva planta de generación de vapor y energía eléctrica y a un fuerte trabajo de optimización de costos.

En tanto que los costos se vieron afectados por los incrementos salariales que debieron otorgarse en cumplimiento de la normativa laboral de Consejo de Salarios y el encarecimiento de la economía en dólares, que explican el incremento de los gastos en mano de obra y servicios personales del ejercicio.

Continuando con Fanapel, la producción del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 fue de 60.029 toneladas de papel y 35.846 toneladas de pulpa de celulosa. Del total fabricado, el 63% correspondió a papeles estucados.

Esta producción significó un incremento del 4% en la producción del papel en relación al ejercicio anterior, y del 5% en la producción de celulosa.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público Nacional (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe En Forestadora Tapebicuá, se registró un incremento del 16% en la facturación, principalmente por mayores ventas de compensados fenólicos, que se incrementaron un 19% en pesos mientras que las ventas de productos de madera sólida se incrementaron un 10% en pesos.

En TC Rey las ventas en pesos se redujeron un 2%, principalmente por menores ventas de machimbres.

El balance consolidado muestra una ganancia por cambio en el valor razonable de los activos biológicos que ascendió a \$ 23,6 millones, mientras que al cierre del ejercicio anterior había ascendido a \$ 58,3 millones.

Los costos de distribución y gastos de administración, en su conjunto, aumentaron \$ 31,7 millones respecto del ejercicio anterior, siendo la variación principal el incremento en los sueldos y sus cargas sociales e impuestos.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$ 104 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013, mientras que en el ejercicio anterior representaron una pérdida de \$ 75,2 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una pérdida de \$ 139,2 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013, mientras que en el ejercicio anterior representó una pérdida de \$ 65,2 millones.

El mayor costo financiero se origina en el incremento de la pérdida por diferencia de cambio e intereses, generada por los pasivos establecidos en dólares estadounidenses, que se vio compensando en parte por un resultado positivo de \$ 100,8 millones por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior (Fanapel).

Al 31 de mayo de 2013 se registró un beneficio por Impuesto a las Ganancias de \$ 17,5 millones, mientras que en el ejercicio anterior se había registrado una pérdida de \$ 20,0 millones.

La dotación total del Grupo alcanzó al 31 de mayo de 2013 la cantidad de 1.838 personas.

2. Información comparativa.

En los anexos 1 y 2 adjuntos, se incluye información comparativa con ejercicios anteriores relacionada con la estructura patrimonial, de resultados y de flujos de efectivo, datos estadísticos e índices.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se exciende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público Nacional (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

3. Cumplimiento del plan de implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") (no cubierto por informe del auditor externo ni de la Comisión Fiscalizadora)

Los estados financieros consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 son emitidos por la Sociedad sobre la base de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera, en su primer ejercicio de aplicación, conforme lo establecido por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y por las Normas de la Comisión Nacional de Valores. Cabe concluir que el proceso de implementación ha alcanzando con éxito el objetivo propuesto para el primer ejercicio de aplicación de las NIIF.

4. Breve comentario sobre perspectivas

Se termina un año de fuertes desafíos para la Compañía, en un contexto internacional de marcada inestabilidad, que sumados a presiones internas de costos ha llevado a implementar una profunda revisión de los mismos en los diversos negocios del Grupo.

Esta política llevada a cabo a lo largo del ejercicio permitió mantener un importante flujo de caja, sostener el ritmo de inversiones planeadas y disminuir en un 3,5% la deuda financiera convertida en dólares.

Durante el ejercicio se realizaron paradas técnicas en las tres unidades productivas del Grupo, tanto en Argentina (Capitán Bermúdez y Zárate) como en Uruguay (Juan Lacaze) que afectaron los resultados consolidados que no se repetirán en el próximo ejercicio.

Se continúa dentro del Plan de Responsabilidad Social Empresaria (RSE), poniendo principal énfasis, en las necesidades educativas de las distintas comunidades en las cuales la Compañía desarrolla sus actividades industriales.

Se prevé, para los próximos meses, continuar con niveles de ventas alineados a las capacidades productivas de la Compañía.

Capitán Bermúdez, 8 de agosto de 2013

JACINTÓ FRANCÍSCO RUIZ GUIÑAZÚ

Por Comisión Fiscalizadora

JUAN COLLADO

Director Secretario autorizado

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

/DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público Nacional (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL CUARTO TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2012/2013

		Апехо 1
Estructura patrimonial comparativa (en miles de pesos)		
Rubro	31.05.13	31.05.12
Activo corriente	667.799	630.839
Activo no corriente	1.663.146	1.552.384
Total	2.330.945	2,183,223
Pasivo corriente	927.561	814.174
Pasivo no corriente	580.347_	571.842
Subtotal Pasivo	1.507.908	1.386.016
Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)	797.064	775.297
Participaciones no controladoras	25.973	21.910
Patrimonio total	823.037	797.207
Total del Pasivo más Patrimonio	2.330.945	2.183.223
Estructura de resultados comparativa (en miles de pesos)		
Rubro	31.05.13	31.05.12
Resultado operativo	150.637	185.324
Resultados financieros	(238.877)	(136,421)
Otros ingresos y egresos	(7.537)	(5.569)
Participación en el resultado del período de entidades asociadas y negocios conjuntos	190	676
Impuesto a las ganancias / a la ganancia mínima presunta / a los activos netos	17.532	(20.035)
Resultado del ejercicio - (Pérdida) Ganancia	(78.055)	23.975
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias	100.808	45.109
Resultado integral total del ejercicio Ganancia	22.753	69.084
Estructura del flujo de efectivo comparativo (en miles de pesos)		
Fondos generados por las actividades operativas	179.251	153.739
Fondos utilizados en las actividades de inversión	(60.085)	(89,242)
Fondos utilizados en las actividades de financiación	(124.210)	(61.548)
Total de fondos (aplicados) generados durante el ejercicio	(5.044)	2.949
Índices		
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,72	, 0,77
Solvencia (Patrimonio atribuible a la controladora/Pasivo Total)	0,53	0,56
Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo total)	0,71	0,71
Rentabilidad (Resultado del ejercicio/Patrimonio neto promedio)	(0,10)	0.03
, , , , , , , , , , , , , , , , , , , ,	(4,13)	(*,**
3 Im		Me
JACINTO FRANCÍSCO RUÍZ GUIÑAZÚ	JUAN COLLA	DO
Por Comisión Fiscalizadora	Director Secretario a	utorizado
/ ' 1	i	

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte DELOITTE & Co. S.A.

DANJEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público Nacional (U.N.R.) Matricula 9437 - Ley 8738 C.P.C.E. Pcia, de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL CUARTO TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2012/2013

Datos estadísticos (en toneladas)

Relativos a la actividad principal de la Empresa.

	31.05		31.0		31,05			<u>15,10</u>	31.05	
	Acumul.	<u>Trim.</u>	Acumul.	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	Acumul.	<u>Trim.</u>	Acumul.	<u>Trim.</u>
Venta de papeles y pulpa de mercado										
Ventas locales	191,382	50.505	190.014	49.403	180.427	45.331	172.155	47,575	167,337	44,040
Exportación	70,133	16.937	72.884	18.241	75.810	18.005	74.987	20.000	71,209	18.011
Total	261.515	67.442	262.898	67.644	256,237	63,336	247,142	67,575	238.546	62.051
Producción de papeles , y pulpa de mercado	242.138	62.415	253,188	64.929	244,001	58.117	244,661	65,447	233.555	58.338
Venta de maderas de mercado										
Ventas locales	86.114	29.393	100.424	17.313	93,463	22.862	80.005	19.940	105.431	18.950
Exportación	122	27.373	174	76	93.463 215	22.802 155	521		1.204	
Total	86.236	29.393	100,598	17.389	93,678	23.017	80.526	20.074	106.635	20 18.970
Producción de madera de mercado	112.208	31.428	132.730	31,004	148.394	30.292	135.03∤	37.208	170,395	29,853
	112,200	51.420	102.700	31,004	170,374	30.272	133.034	1 31.200	110,373	£7,03J

JACINTO FRANCISCO RUIZ GUIÑAZÚ Por Comisión Fishalizadora

JUAN COLLADO Director Secretario autorizado

informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Cd. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público Nacional (U.N.R.) Matrícula 9437 - Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Deloitte.

Deloitte & Co. S.A. Paraguay 777, Piso 14 S2000CVO Rosario, Santa Fe Argentina

Tel: (54-341) 425-6099 Fax: (54-341) 425-5468 www.deloitte.com/ar

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Presidente y Directores de Celulosa Argentina Sociedad Anónima Domicilio legal: Avda. Pomilio s/n — Capitán Bermúdez Provincia de Santa Fe CUIT 30-50106215-0

1. Identificación de los estados financieros objeto de la auditoría

Hemos efectuado un examen de los estados financieros consolidados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina S.A." o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.4 a dichos estados financieros consolidados, que incluyen el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2013, los correspondientes estados consolidados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus notas 1 a 43 (las notas 2 y 3 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados adjuntos). Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	2.330.945
Pasivo	1.507.908
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	797.064
Pérdida del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	79.381
Resultado integral del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad	18.061
(controladora) - Ganancia	

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2012 y al 1º de junio de 2011 (esta última es la fecha de transición a Normas Internacionales de Información Financiera) son parte integrante de los estados financieros consolidados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad son responsables por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("F.A.C.P.C.E.") como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por su sigla en inglés). Asimismo, el Directorio y la Gerencia de la Sociedad son responsables de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo de este capítulo, basada en nuestro examen efectuado con el alcance mencionado en el capítulo 2 siguiente.

2. Alcance del trabajo

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica Nº 7 de la F.A.C.P.C.E. Las referidas normas requieren que planifiquemos y desarrollemos la auditoría con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyan distorsiones significativas.



Una auditoría involucra aplicar procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre la información expuesta en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor e incluyen su evaluación de los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados financieros, originadas en errores o en irregularidades. Al realizar esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la Sociedad, relevante para la preparación y presentación razonable de los inestados financieros, con la finalidad de diseñar los procedimientos de auditoría que resulten apropiados en las inescircumstancias, pero mo consel propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la nómentidad.

Asimismo, una auditoria incluye evaluar la apropiada aplicación de las normas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la presentación general de los estados financieros. Entendemos que los elementos de juicio obtenidos constituyen una base suficiente y apropiada como para respaldar nuestro dictamen de auditoría.

3. Aclaraciones previas

Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe, éstos han sido preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 42 a los estados financieros consolidados.

4. Dictamen

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Celulosa Argentina S.A. al 31 de mayo 2013, y su resultado integral consolidado, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

5. Información especial requerida por disposiciones vigentes

- a) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe están preparados de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550 y en las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros separados de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.4. Los estados financieros separados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas.
- c) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe se encuentran transcriptos en el libro Inventarios y balances de la sociedad controladora.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 2 de este informe, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la Comisión Nacional de Valores, preparada por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

e) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:

Cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados contables y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora por todo concepto, canara segun incluidos los servicios de auditoría: 82%.

Cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados contables y otros entre entre el total de honorarios por servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 71%.

Cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados contables y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 62%.

- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora indicados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de mayo de 2013 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 6.711 y no era exigible a esa fecha.
- g) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora indicados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de mayo de 2013 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos ascendía a miles de \$ 228, no siendo exigible a esa fecha.
- h) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe.

Rosario, 8 de agosto de 2013

161. 135

distributed

pe la Provincia La constanta

> Matricula 144 – Ley 8738 C.R.C.E. Provincia de Santa Fe

DBLOTTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Provincia de Santa Fe

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantia, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.



CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MAYO DE 2013 (Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2012 y al 1º de junio de 2011) (Cifras expresadas en miles de pesos)

ACTIVO CORRIENTE Efectivo quavialentes affectivo 5 28 148 31.850 28.900 29.000 20.000		NOTAS	31.05.2013	31.05.2012	01.06,2011
Efectivy quairvalentes at fectivo					
Obtomactivos infinancieros 6 7,810 11,968 11,928 Citros activos no financieros por cobrar 8 2,658 3,860 90 Deudires comerciales y oriso cuentas per cobrar 9 29,294 22,559 210,912 Cuentas por cobrar a entidides relacionadas 10 36,20 7,344 6,593 Cellos impositivos 12 243,992 247,422 206,452 Inventarios 12 243,992 247,422 206,452 Activos biológicos 6 326 225 727 Total del Activo Corriente 7 7,661 9,175 22,151 ACTIVO NO CORRIENTE 7 7,661 9,175 2,215 Arendamientos formaciores por cobrar 9 545 843 5.65 Cuenta per cobrar inacciores por cobrar 9 545 843 5.65 Cuenta per cobrar inacciores por cobrar 9 545 843 5.65 Cuenta per cobrar inacciores por cobrar 9 545 843 5.65 Cuen		-	20 140	21.860	20 504
Ovos activos no financieros per obrar 7 37.873 32.344 29.400 Arrendamientos financieros per obrar 8 2.625 3.580 20.20 Deudires conscribiles y otros cuentas por cobrar 9 292.944 222.559 21.019.21 Ceffeito impositivos 11 2.7573 19.637 15.459 Inventacios 16 17.181 24.115 20.675 Activos biológicos 16 17.181 24.115 20.675 Total del Activo Corriente 6 3.26 20.6 21.7 Otros activos on financieros 6 3.26 20.6 21.7 Otros activos on financieros 7 7.661 9.175 23.151 Arrendamientos financieros por cobrar 8 1.375 3.445 5.50 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas 10 9.500 8.270 5.133 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas 10 9.500 8.270 5.133 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas 10 9.500 8.270 5.					
Purpose Purp					
Deudines comerciales y oris scuentas por cohrar 9 292,944 222,509 210/12					
Centrals por cobrar a entitladas relacionadas 10 9,00 7,344 6,599 1 1 1 27,573 19,637 15,459 1 1 1 1 1 1 1 1 1					
Investiration 12 243.992 247.422 206.452 Activo biologions 16 17.181 24.15 20.583 Total del Activo Corriente	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	10	9.620		
Activo biologicos 16		11	27.573	19.637	15.459
	Inventarios	12	243.992	247.422	206.452
Cartivo No CORRIENTE Corto activos financieros 6 3.26 2.26 2.17		16	17,181	24,115	20.675
Otros activos nimancieros 6 336 226 21 Otros activos no financieros por cobrar 8 1375 3445	Total del Activo Corriente		667.799	630.839	530.831
Orbon sectivos no financieros financieros financieros financieros financieros per cobrar 8 1.37 3.445 3.451 Deudrores comerciales y otras cuertas por cobrar 9 345 483 565 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas 10 9.500 8.270 5.133 Créditos timpositivos 11 12.77 61.41 47.856 Investinarios 13 2512 2.413 2.231 Investinarios contabilizadas utilizando el método de la participación 13 2512 2.413 2.231 Obros activos intangibles 14 1.552 2.251 1.480 Plusvalia 3.9 5.699 5.699 5.699 Posições 16 172.422 144.80 103.590 Activos briológicos 16 172.422 144.786 103.590 Activos briológicos 16 172.422 144.786 103.590 Activos briológicos 16 182.40 1.583.184 1.832.167 Total del Carbo No Corriente 1 1.633.146 1.532.24					
Part			326	226	217
Deudors corneciales y otras cuentas por cobrar 9 5.45 4.83 5.65					23,151
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas 10 9,500 8,270 5,135 7,245 1,724 1,725 2,251 1,480 1,724 1,725 2,251 1,480 1,724 1,725 2,251 1,480 1,725 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480 1,525 2,251 1,480					-
1					
12 72.227 61.141 47.855					
Newsiones contabilizando el método de la participación 13 2.512 2.413 2.371 1.480	•				
Propiedades, plantas y equipos 14 1.552 2.51 1.480 1.569 5.699 5.699 1.569 1.569 1.561 1.361.235 1.296.554 1.235.126 1.361.235 1.296.554 1.235.126 1.361.235 1.296.554 1.235.126 1.361.235 1.361.235 1.296.554 1.235.126 1.361.235 1.3					
Phospiedades, plantas y equipos					
Projektades, plantas y equipos	· ·				
Activo por impuesto diferido 16 172,942 144,786 103,99 Activo por impuesto diferido 23 15,302 8,106 16,33,287 Total del Activo No Corriente 1,663,146 1,552,384 1,439,267 TOTAL DEL ACTIVO 2330,945 2,183,223 1,570,098 PASIVO Préstamos bancarios 17 394,293 321,530 301,601 Otros pasivos financieros 17 11,678 11,327 24,279 Cuentas por pagar cenerciales y otras cuentas por pagar 18 338,355 333,314 25,603 Cuentas por pagar a entidades relacionadas 10 69,028 53,257 43,990 Pasivos con los empleados 19 62,504 8,012 49,385 Pasivos con financieros 21 12,076 10,653 8,512 Dros pasivos no financieros 21 12,076 10,653 8,512 Total del Pasivo Corriente 21 12,076 10,653 8,512 Total del Pasivo Corriente 21	Propiedades, plantas y equipos				
		16			103,590
PASIVO CORRIENTE Préstamos bancarios Pasivos contos por pagar Pasivos contos empleados Pasivos por impuestos Pasivos por impuestos Prestamos bancarios Prestamos bancarios Pasivos por impuestos Prestamos bancarios Prestam	Activo por impuesto diferido	23	15.302	8.106	6.834
PASIVO CORRIENTE Préstamos bancarios 17 394 293 321.530 301.601 17 11.678 11.327 24.279 18 383.835 333.314 256.039 256.039 26.000 2				1.552.384	
PASIVO CORRIENTE 17 394.293 321.530 301.601 Ortos pasivos financieros 17 11.678 11.327 24.279 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 358.365 333.314 256.039 Cuentas por pagar a entidades relacionadas 10 69.028 53.257 43.990 Pasivos con los empleados 19 62.504 58.012 49.385 Pasivos por impuestos 20 17.271 19.431 26.126 Provisiones 21 12.076 10.653 8.512 Otros pasivos no financieros 21 12.076 10.653 8.512 Otros pasivos no financieros 21 2.766 16.650 12.304 Total del Pasivo Corriente 22 2.346 6.650 12.304 Postamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.482 29.648 28.976	TOTAL DEL ACTIVO		2.330.945	2.183.223	1,970,098
Préstamos bancarios 17 394 293 321.530 301.601 Otros pasivos financieros 17 11.678 11.327 24.279 Cuentas por pagar centidades relacionadas 18 358.365 333.314 256.039 Cuentas por pagar a entidades relacionadas 10 69 028 53.257 43.990 Pasivos con los empleados 19 62 504 58.012 49.385 Pasivos por impuestos 20 17.271 19.431 26.126 Provisiones 21 12.076 10.653 8.512 Otros pasivos no financieros 22 2.346 6.650 12.304 Total del Pasivo Corriente 81.17 415.069 386.451 722.236 Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 415.069 386.451 323.814 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos por impuestos diferido 21 9.858 8.106 8.697 <td>PASIVO</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>	PASIVO				
Citros pasivos financieros 17 11.678 11.327 24.279 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 358.365 333.314 256.039 Cuentas por pagar a entidades relacionadas 10 69.028 53.257 43.990 Pasivos cou los empleados 19 62.504 58.012 49.385 Pasivos por impuestos 20 17.271 19.431 26.126 Provisiones 21 12.076 10.653 8.512 Otros pasivos no financieros 21 12.076 10.653 8.512 Total del Pasivo Corriente 22 2.2366 6.650 12.304 Total del Pasivo Corriente 38.14 722.236 Prestamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Cros pasivos financieros 17 486 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones	PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 358.365 333.314 256.039 Cuentas por pagar a entidades relacionadas 10 69.028 53.257 43.990 Pasivos con los empleados 19 62.504 58.012 49.385 Pasivos por impuestos 20 17.271 19.431 26.126 Provisiones 21 12.076 10.653 8.512 Otros pasivos no financieros 22 2.346 6.650 12.304 Total del Pasivo Corriente 927.561 814.174 722.236 PASIVO NO CORRIENTE Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Pasivos por impuestos diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 21	Préstamos bancarios	17	394.293	321.530	301.601
Cuentas por pagar a entidades relacionadas 10 69.028 53.257 43.990 Pasivos con los empleados 19 62.504 58.012 49.385 Pasivos por impuestos 20 17.271 19.431 26.126 Provisiones 21 12.076 10.653 8.512 Otros pasivos no financieros 22 2.346 6.650 12.304 Total del Pasivo Corriente PASIVO NO CORRIENTE Présiamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Pasivos por impuestos diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 3 1.28 Total del Pasivo No Corriente 380.	Otros pasivos financieros	17	11,678	11,327	24,279
Pasivos con los empleados 19 62.504 58.012 49.385 Pasivos por impuestos 20 17.271 19.431 26.126 Provisiones 21 12.076 10.653 8.512 Otros pasivos no financieros 22 2.346 6.650 12.304 Total del Pasivo Corriente 2 27.561 814.174 722.236 PASIVO NO CORRIENTE Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Ctros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.78 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivos por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128	· · · ·	18	358.365	333.314	256.039
Pasivos por impuestos 20 17.271 19.431 26.126 Provisiones 21 12.076 10.653 8.512 Otros pasivos no financieros 22 2.346 6.650 12.304 Total del Pasivo Corriente 927.561 814.174 722.236 PASIVO NO CORRIENTE Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - - Pasivos por impuestos 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3					
Provisiones 21 12.076 10.653 8.312 Otros pasivos no financieros 22 2.346 6.650 12.304 Total del Pasivo Corriente Pasivo Corriente PASIVO NO CORRIENTE Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivos por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.295 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL					
Otros pasivos no financieros 22 2.346 6.650 12.304 Total del Pasivo Corriente 22 2.346 6.650 12.304 PASIVO NO CORRIENTE Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - </td <td>• •</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>	• •				
Total del Pasivo Corriente 927.561 814.174 722.236 PASIVO NO CORRIENTE Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 </td <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>					
PASIVO NO CORRIENTE Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1.386.016 1.241.559 PATRIMONIO 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganzancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 331.549 338.385 <	<u>-</u>	22			
Préstamos bancarios 17 415.069 386.451 323.814 Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1.386.016 1.241.559 PATRIMONIO 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patricipaciones no controladoras	Total del Lasivo Corricute		927,301	014.174	/22,230
Otros pasivos financieros 17 686 906 1.654 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1.386.016 1.241.559 PATRIMONIO 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patricipaciones no controladoras 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras <t< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></t<>					
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar 18 32.484 29.648 28.976 Pasivos con los empleados 19 2.895 - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1.386.016 1.241.559 PATRIMONIO 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patricipaciones no controladoras 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037					
Pasivos con los empleados 19 2.895 - - Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 1.28 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1.386.016 1.241.559 PATRIMONIO Capital social 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganzancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patricipaciones no controladoras 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.20\$\$ 728.539	•				
Pasivos por impuestos 20 2.349 2.255 2.758 Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1.386.016 1.241.559 PATRIMONIO 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganæncias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.024 728.539	, , ,			29.648	28.976
Provisiones 21 9.858 8.106 8.697 Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1,386.016 1.241.559 PATRIMONIO 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganarcias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.02∮ 728.539	•			2.256	7.750
Pasivo por impuesto diferido 23 117.006 144.473 153.296 Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1.386.016 1.241.559 PATRIMONIO Capital social 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.027 728.539					
Otros pasivos no financieros 22 - 3 128 Total del Pasivo No Corriente 580.347 571.842 519.323 TOTAL DEL PASIVO 1.507.908 1.386.016 1.241.559 PATRIMONIO Capital social 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.0½ 728.539	•				
FATRIMONIO 24 192.011 192.011 192.011 192.011 192.011 192.011 192.011 192.011 192.010 192.011 201.088 315.000 201.088 315.000 201.088 315.000 201.088 315.000 201.088 315.000 201.088 315.000 201.088 315.000 201.088 315.000 201.088 315.000 201.088			-	_	
PATRIMONIO 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.097 728.539	•		580.347		
Capital social 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganzancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.207 728.539	TOTAL DEL PASIVO				
Capital social 24 192.011 192.011 192.011 Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganzancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.207 728.539	PATRIMONIO				
Reservas y resultados diferidos 24 371.499 244.901 201.088 Ganancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.207 728.539		24	192.011	192.011	192.011
Ganancias acumuladas - incluye el resultado del ejercicio 24 233.554 338.385 315.000 Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) 797.064 775.297 708.099 Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.207 728.539	·				
Participaciones no controladoras 25.973 21.910 20.440 Total del Patrimonio 823.037 797.20₹ 728.539					
Total del Patrimonio 823.037 797.20≸ 728.539	Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)		797.064	775.297	708.099
101AL DEL PASIVO Y PATRIMONIO 2.330.945 / 2.183.723 1.970.098					
	I O I AL PASIVO Y PATRIMONIO		2.330.945	2.183.723	1.9/0.098

Las notas 1 a 43 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

JACINTO FRANCISCO RUIZ GUIÑAZÚ Por Comision Fiscalizadora

JŲAN COLLADO Director Secretario autorizado

Elimforme de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co.S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público Nacional (U.N.R.) Matrícula 9437 - Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA ESTADO CONSOLIDADO DEL RESULTADO INTEGRAL CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2013

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012) (Cifras expresadas en miles de pesos)

	NOTAS	31.05.2013	31.05.2012
Ingresos de actividades ordinarias	25	1,870,650	1.609.197
Costo de ventas	26	(1.496.403)	(1.267.884)
Ganancia bruta		374,247	341.313
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		23,615	58,266
Costo de producción de activos biológicos	27	(9.332)	(7.272)
Costos de distribución	28	(93.018)	(85.859)
Gastos de administración	28	(141.287)	(116.742)
Gastos de publicidad y propaganda		(3.588)	(4.382)
Otros ingresos	29	7.857	5.899
Otros egresos	30	(15,394)	(11.468)
Participación en las ganancias de negocios conjuntos	13	190	676
Ingresos financieros	31	4.381	3,929
Egresos financieros	31	(104,010)	(75.162)
Diferencia de cambio neta	31	(139.248)	(65.188)
Beneficio (Gasto) por impuesto a las ganancias	23	17.532	(20,035)
(Pérdida) Ganancia del ejercicio		(78,055)	23.975
Otros resultados integrales			
Ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior		100,808	45.109
Total del resultado integral del ejercicio		22.753	69.084
(Pérdida) Ganancia atribuible a:			
Propietarios de la sociedad (controladora)		(79.381)	23.239
Participaciones no controladoras		1,326	736 23.975
		(78.055)	23.975
Resultado integral total atribuible a:			
Propietarios de la sociedad (controladora)		18,061	67.052
Participaciones no controladoras		<u>4.692</u> 22.753	2.032 69.084
			07.004
(Pérdida) Ganancia básica por acción del ejercicio atribuible			

(Pérdida) Ganancia básica por acción del ejercicio atribuible a los propietarios de la controladora

/(0,7864)

0,2302

Las notas 1 a 43 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

32

JACINTO FRÂNCISCO RUIZ GUIÑAZÚ
Por Comisión Fiscalizadora

JUAN COLLADO
Director Secretario autorizado

El informe de fecha 8 de aposto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITE A Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público Nacional (U.N.R.) Matricula 9437 - Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNINA

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2013
(Presentada en forma comparativa con información correspondiente al dercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2012)
(Ciñas expresadas en miles de pesos)

	Capital social	social	Reservas	242	Resultado	Resultados diferidos				
RUBROS	Capital en acciones	Ajuste de capital (!)	Reserva legal	Reserva especial para plan de inversiones y compromisos financieros	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de sociedades relacionadas	Resultados no saignados	Propietarios de la sociedad (controladora)	Participaciones no controladoras	Total
Saldos at 1º de junio de 2011	100.974	91.037	38.605	,	117,943	44,540	91.730	484.829	20.701	505.530
Effecto por cambio de norma contable argentina a NIIF							223.270	223.270	(361)	223.009
Saldos al 1º de junio de 2011, modificados	100.974	91.037	38.605		117,943	44.540	315,000	708,099	20,440	728.539
Ganancia del ejercicio							23.239	23.239	136	23,975
Otros resultados integrales del ejercício					43.813			43.813	1.296	45.109
Resultado integral total del ejercicio					43,813		23,239	67.052	2.032	69.084
Distribución de dividendos de las sociedades controladas Venta de acciones en centera de Educios									(\$9\$)	(565)
Nacional de Papel S.A.							146	146	EQ.	149
Saidos al 31 de mayo de 2012	100.974	91,037	38.605		161.756	44,540	338,385	775.297	21.910	797.207
Pérdida del cjercicio							(79.381)	(79.381)	1.326	(78.055)
Unos resultados integrales del ejercicio					97.442		100000	97,442	3.366	100.808
Recupero de dividendos de Fábrica Nacional de Panel S.A.		-			V.442		(185.87)	197,001	760'4	667.77
por prescripción							3,706	3,706	16	3.797
Constitucion de reserva especial para plan de inversiones y compromisos financieros regules por Asamblea General										-
Ordinaria del 26 de septiembre de 2012 Distribución de dividendos de las sociedades controladas				29,156			(29.156)	1	,	(720)
Saldos al 31 de mayo de 2013	100,974	91,037	38.605	29,156	259,198	44,540	233.554	797.064	25.973	823.037

Las notas 1 a 43 formán parte integrante de los presentes estados financieros.

(1) Commonde a la diferencia entre el valor giuntado del capital y el valor histórico, según requesimientos de la Ley de Sociolades Comerciales

JACINTO FRANCISCO RUIZ GUINAZÚ
Por Somisión Fiscalindom

El informe de fecha 8 daggosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELQETTE 81 (b. S.A.

DANIEL, ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público Nacional (U.N.R.) Marricula 9437 - Ley 8738 C.P.C.E. Poia, de Santa Fe

JUAN COLLADO
Director Secretario autorizade

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2013

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012) (Cifras expresadas en miles de pesos)

-	31.05.2013	31.05.2012
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Cobros por ventas de bienes y servicios	2.031.437	1.729.942
Cobros de reembolsos de exportación	7.255	7.778
Cobros de subsidios gubernamentales	643	1.253
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(1.389.099)	(1.172.040)
Pagos al personal y por cargas sociales	(338.845)	(276.271)
Otros cobros y pagos, netos	4.282	(7.194)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	315.673	283.468
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(26.403)	(12.606)
Pagos de contingencias provisionadas	(1.090)	(1.776)
Pagos de pasivos por impuestos	(105.009)	(72.469)
Pagos de impuesto a las ganancias	(16.541)	(48.852)
Pago de gastos de racionalización	(5.627)	•
Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	161.003	147.765
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Pagos a proveedores por compras de propiedades, plantas y equipos y otros activos		
intangibles distintos de la plusvalía	(60.477)	(89.744)
Cobros por venta de propiedades, plantas y equipos y otros activos intangibles distintos de la		
plusvalfa	392	375
Pagos por compra de sociedades Art. 33 - Ley 19.550	-	(1,194)
Cobros de dividendos	<u> </u>	1.321
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(60.085)	(89.242)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
(Disminución) Aumento neto de préstamos bancarios y otros pasivos financieros	(12.253)	12.191
Transferencias netas con partes relacionadas	(21)	(243)
Ingresos por ventas de acciones en cartera de Fábrica Nacional de Papel S.A.	-	150
Pagos de intereses por financiación	(84.930)	(55.512)
Otros cobros y pagos netos	(8.758)	(12.160)
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(105.962)	(55.574)
(Disminución) Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	(5.044)	2.949
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	31.850	28.506
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	1.342	395
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	28.148	31.850

Las notas 1 a 43 forman parte integrante de los presentes estados financieros

JACINTO FRANCISCO RUIZ GUIÑAZÚ

Por Comisión Fiscalizadora

JUAN COLLADO
Director Secretario autorizado

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITPE & Co. S.A.

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2013

(Cifras expresadas en miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

1. INFORMACIÓN GENERAL

Celulosa Argentina S.A. (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina S.A.", la "Sociedad" o la "Controladora") es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscripta en la Inspección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Santa Fe el 7 de mayo de 1929. La fecha de inscripción del último texto ordenado ante dicho organismo data del 25 de abril de 2005 y la última modificación inscripta del Estatuto social es del 21 de abril de 2008. La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de septiembre de 2012 dispuso una nueva modificación del Estatuto Social, a efectos de permitir las reuniones a distancia, que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros se encuentra en proceso de inscripción. La fecha de finalización de la Sociedad es el 11 de abril de 2028. Su domicilio legal se encuentra en Avda. Pomilio S/N de la ciudad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, República Argentina.

El objeto de la Sociedad, según el Artículo 2 de su Estatuto, incluye la realización de actividades industriales, forestales, comerciales, inmobiliarias y financieras. La principal actividad de la Sociedad es la fabricación, industrialización, elaboración y comercialización de papeles, cartones y cartulinas, productos y subproductos de los mismos, así como la elaboración y obtención de los productos necesarios para su fabricación como celulosas, pastas, productos químicos y demás elementos que fueren necesarios en el proceso productivo.

La Sociedad posee dos fábricas en la República Argentina, localizadas en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, y en Zárate, Provincia de Buenos Aires.

Por su parte, Forestadora Tapebicuá S.A. y TC Rey S.A., compañías controladas por la Sociedad, desarrollan actividades foresto-industriales. La actividad principal de las empresas mencionadas comprende la industrialización y comercialización de productos forestales y la implantación y gestión de la transformación biológica de vuelos forestales.

La planta industrial de Forestadora Tapebicuá S.A. se encuentra emplazada en la ciudad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes, y el establecimiento industrial de TC Rey S.A. está situado en la localidad de Garruchos, perteneciente al departamento de Santo Tomé, provincia de Corrientes. Ambas empresas cuentan con 11.363 hectáreas propias, de las cuales 8.216 hectáreas están afectadas a la actividad forestal y las 3.147 restantes a infraestructura, caminos y conservación. Actualmente cuentan con 6.283 hectáreas forestadas, 3.829 con plantaciones de Eucaliptus (incluye 93 hectáreas de vuelos forestales ubicados en campos de terceros) y 2.454 hectáreas de pinos.

En el exterior, Celulosa Argentina S.A. controla a Fábrica Nacional de Papel S.A., una sociedad anónima abierta, domiciliada en la República Oriental de Uruguay. La principal actividad de dicha subsidiaria es la producción de celulosa y papel, para la venta local y de exportación, y la comercialización de papeles y cartulinas importadas y otros insumos para la industria gráfica. La planta industrial de Fábrica Nacional de Papel S.A. está situada en la ciudad de Juan Lacaze, al sur-oeste del departamento de Colonia, a 150 kilómetros de la ciudad de Montevideo. Dicha sociedad cuenta con más de 7.000 hectáreas propias, las cuales están totalmente forestadas con una superficie neta cerca de 5.000 hectáreas de eucaliptos, conformando el resto caminos, corta-fuegos y cauces de agua.

La sociedad controladora de Celulosa Argentina S.A. al 31 de mayo de 2013 y 2012 es Tapebicuá Investment Company S.L. con una tenencia del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicuá Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo Nº 28.156, Folio 140, Hoja Registral Nº 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

La controladora última de la Sociedad es Tapebicuá Cayman Ltd. Dicha sociedad se encuentra inscripta en el Registro de Sociedades de las Islas Cayman bajo el Nº 187.269 y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de Tapebicuá Investment Company S.L.

En la nota 2.4 se incluye el detalle de las sociedades controladas por la Sociedad.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE & Co. S.A.

2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

2.1. Estado de cumplimiento de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y bases de preparación

Los presentes estados financieros consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 han sido preparados conforme lo establecido por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("F.A.C.P.C.E.") y por las Normas de la Comisión Nacional de Valores ("C.N.V.") para la preparación de estados financieros consolidados. Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de junio de 2012, siendo los presentes los primeros estados financieros anuales presentados bajo estas normas. Los efectos de los cambios que origina la aplicación de las NIIF se presentan en la nota 42.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2012 y al 1º de junio de 2011 (esta última es la fecha de transición a NIIF) son parte integrante de los estados financieros consolidados anuales mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. La NIIF 1, "Adopción por primera vez de Normas Internacionales de Información Financiera", ha sido tomada como material de referencia para la preparación de los mencionados estados financieros de acuerdo con el nuevo marco normativo. Por tal motivo, los saldos que se exponen en estos estados financieros consolidados anuales a efectos comparativos no surgen de los estados financieros presentados en dichas fechas.

2.2. Normas contables aplicables

Los estados financieros consolidados anuales han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes (ver nota 42). Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

Las políticas contables principales se describen en la nota 3 de los presentes estados financieros consolidados anuales.

Los estados financieros consolidados adjuntos se presentan en miles de pesos, moneda de curso legal en la República Argentina, excepto aclaración en contrario, y han sido preparados a partir de los registros contables de Celulosa Argentina S.A. y de sus sociedades controladas.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 4.

2.3. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no adoptó las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013:

Denominación
Instrumentos financieros
Estados financieros consolidados
Acuerdos conjuntos
Partes relacionadas – Revelaciones
Presentación de estados financieros
Beneficios a los empleados
Instrumentos financieros: presentación
Instrumentos financieros: información a revelar
Varias

• La NIIF 9 "Instrumentos Financieros", emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre de 2010, introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe - 7

La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 "Instrumentos Financieros – Reconocimiento y medición", sean medidos posteriormente a costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones en deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son sólo pagos de capital o interés sobre el capital vigente, son, por lo general, medidos al costo amortizado al cierre de los períodos contables posteriores. Todas las demás inversiones de deuda o patrimonio son medidas a los valores razonables al cierre de los períodos contables posteriores.

El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación a clasificación y medición de pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de pasivos financieros (designados como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados) atribuibles a cambios en el riesgo crediticio de dicho pasivo. Específicamente, de acuerdo con la NIIF 9, para pasivos financieros que se designan como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo crediticio de esa deuda es reconocido a través de otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de esos cambios en otros resultados integrales creara o incrementara un desajuste contable. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo crediticio de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados a resultados. Anteriormente, de acuerdo con la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en resultados, era reconocido en pérdidas y ganancias.

La NIIF 9 entrará en vigencia para los períodos que se inicien a partir del 1° de enero de 2015, siendo permitida su aplicación anticipada.

El Directorio anticipa que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1º de junio de 2015. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

• La NIIF 10 tiene como objetivo tener una sola base para la consolidación de todas las entidades, independientemente de la naturaleza de la entidad donde se invierte, y esa base es el control, que incluye tres elementos: poder sobre la entidad donde se invierte, exposición o derechos a retornos variables de la entidad donde se invierte y la capacidad para usar el poder sobre la entidad donde se invierte con el fin de afectar los retornos del inversionista. La NIIF 10 reemplaza a las partes de la NIC 27 que abordan cuándo y cómo el inversionista debe preparar sus estados financieros consolidados y reemplaza la SIC-12 en su totalidad.

El Directorio anticipa que la NIIF 10 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1º de junio de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en la situación financiera de la Sociedad y en los resultados operativos. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

• La NIIF 11 clasifica los acuerdos conjuntos ya sea como operaciones conjuntas (combinando los conceptos existentes de activos controlados conjuntamente y operaciones controladas conjuntas) o como negocios conjuntos (equivalentes al concepto existente de entidad controlada conjuntamente). Operación conjunta es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto tienen derechos a los activos y obligaciones por los pasivos. Negocio conjunto es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del acuerdo. La NIIF 11 requiere el uso del método del valor patrimonial proporcional para los intereses conjuntos al tiempo que elimina el método de consolidación proporcional.

El Directorio anticipa que la NIIF 11 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1º de junio de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

• La NIIF 12 se aplica a entidades que tienen participación en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas o estructuras no consolidadas. La NIIF 12 establece objetivos de revelación, así como también cuáles son las revelaciones mínimas que deben presentarse para cumplir tales objetivos, que son aquellos que ayudan a los usuarios de los estados financieros a evaluar la naturaleza y los riesgos asociados con las participaciones en otras entidades. Los requisitos de revelaciones son importantes y puede ser necesario un esfuerzo significativo para su cumplimiento.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

El Directorio anticipa que la NIIF 12 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1º de junio de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

• En junio de 2011 el IASB publicó las modificaciones a la NIC 1, "Presentación de Estados Financieros". El principal cambio de la NIC 1 es el requisito de agrupar los componentes de otros resultados integrales entre aquellos que son potencialmente reclasificables a resultados y aquellos que no lo sean. Esta modificación resulta efectiva para períodos anuales iniciados a partir del 1º de julio de 2012.

El Directorio anticipa que la NIC 1 (revisada en 2011) será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1º de junio de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en el estado del resultado integral. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

• Las modificaciones a la NIC 19 (revisada en 2011), "Beneficios a los empleados", introducen cambios significativos en el reconocimiento y medición de los gastos por planes de beneficios definidos y beneficios por terminación, y en la revelación de todos los beneficios a los empleados. Esta modificación resulta efectiva para períodos anuales iniciados a partir del 1º de enero de 2013.

El Directorio anticipa que la NIC 19 (revisada en 2011) será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1º de junio de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en la situación financiera y los resultados integrales de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

• El IASB ha emitido una modificación a la guía de aplicación de la NIC 32, "Instrumentos financieros: presentación", para aclarar algunos de los requisitos para la compensación de activos y pasivos financieros en el estado de situación financiera, y a la NIIF 7, "Instrumentos financieros: revelaciones". No se altera el modelo actual de compensación de la NIC 32, pero se aclara que el derecho de compensación debe estar disponible hoy en día, no dependiendo de un acontecimiento futuro. Las revelaciones convergentes de compensación en la NIIF 7 se aplican a posteriori, entrando en vigencia para los períodos anuales que comiencen a partir del 1° de enero de 2013.

El Directorio anticipa que dicha modificación será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1º de junio de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en la situación financiera y los resultados integrales de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

• Las modificaciones a la NIIF 7 (Instrumentos financieros: información a revelar) requieren la exposición de información que permita evaluar los efectos o potenciales efectos de los acuerdos de compensación, incluidos los derechos de compensación asociados a los instrumentos financieros.

El Directorio anticipa que las modificaciones a la NIIF 7 serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de junio de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

• Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2009-2011) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 16 (Propiedad, planta y equipo, clarifica la clasificación de repuestos) y a la NIC 32 (Instrumentos financieros: presentación, clarifica la contabilización del impuesto a las ganancias relacionado con distribuciones a los tenedores de un instrumento de patrimonio de acuerdo a la NIC 12 de "Impuesto a las ganancias").

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de junio de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE & Co. S.A.

2.4. Bases de consolidación

Los estados consolidados de situación financiera de Celulosa Argentina S.A. incluyen los estados financieros separados (individuales) de la Sociedad y de sus sociedades controladas. Son consideradas controladas cuando la Sociedad posee el poder para gobernar las políticas financieras y operativas con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

El resultado integral total de las controladas se atribuye a los propietarios de la Sociedad y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo.

En caso de ser necesario, se efectúan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para adoptar sus políticas contables a aquellas utilizadas por Celulosa Argentina S.A.

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

- eliminación de saldos de cuentas de activos y pasivos y de ventas y gastos entre la sociedad controladora y las controladas, de manera que los estados financieros exponen los saldos que se mantienen efectivamente con terceros; v
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada ejercicio de las sociedades controladas.

Los estados consolidados de resultados y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina S.A. y sus sociedades controladas por los ejercicios finalizados al 31 de mayo de 2013 y 2012 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

En el caso de Casa Hutton S.A.C.e I. se utilizaron estados contables al 30 de abril de 2013 y 2012. La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de hechos o variaciones significativas en el patrimonio y en los resultados de Casa Hutton S.A.C. e I. ocurridos durante los meses de mayo 2013 y 2012 cuyos efectos debieran ser considerados para el cálculo del valor patrimonial proporcional y la consolidación.

Las sociedades controladas cuyos estados financieros han sido incluidos en estos estados financieros consolidados intermedios son las siguientes:

	2013		2012			
Sociedades controladas	Participación en el capital y en los votos	Estados contables utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados contables utilizados para la consolidación		
Controladas directas:						
Casa Hutton S.A.C. e I.	75,5%	30/04/13	75,5%	30/04/12		
Tissucel S.A.	97,6635%	31/05/13	97,6635%	31/05/12		
Cartulinas Argentinas S.A.	97,99979%	31/05/13	97,99979%	31/05/12		
Fábrica Nacional de Papel S.A. (3)	97,6049%	31/05/13	97,6049%	31/05/12		
Forestadora Tapebicuá S.A.	97,737%	31/05/13	97,737%	31/05/12		
TC Rey S.A.	98%	31/05/13	98%	31/05/12		
Fideicomiso Forestal I	100%	31/05/13	100%	31/05/12		
Controladas indirectas:						
Iviraretá S.A. (1)	2%	31/05/13	2%	31/05/12		
Rudaco S.A. (2)	2,05%	31/05/13	2,05%	31/05/12		

- (1) Sociedad controlada directamente por TC Rey S.A. que posee el 98% de su capital.
- (2) Sociedad controlada directamente por TC Rey S.A. que posee el 97,95% de su capital.
- (3) Esta subsidiaria a su vez posee las siguientes entidades controladas:

Participación en el capital accionario y en los votos al 31/05/13 y 31/05/12

Converpel S.A. (Uruguay) 100,00%

Suministros Gráficos Ltda. (Chile) 86,80%

Compañía Papelera S.A. (Uruguay) 62,50%

ETF S.A. (Uruguay) 100,00%

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co S.A.



2.5. Régimen de oferta pública - modificación de la ley vigente

La Sociedad se encuentra sujeta al control de la C.N.V. e incluida en el régimen de oferta pública de la Ley Nº 17.811.

Al respecto, con fecha 27 de diciembre de 2012 fue promulgada la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, que contempla la reforma integral del actual régimen de oferta pública (Ley N° 17.811, con las modificaciones introducidas por el Decreto N° 677/2001) y cuya vigencia rige a partir del 28 de enero de 2013. Entre otras cuestiones, la nueva ley amplía las facultades regulatorias del Estado Nacional en el ámbito de la oferta pública a través de la C.N.V., así como la organización del mercado y los requisitos para sus agentes, a la vez que elimina la obligatoriedad de ser accionista para que un agente intermediario pueda operar en un mercado determinado, delegando en el mencionado organismo la autorización, registro y regulación de diferentes categorías de agentes.

El 1º de agosto de 2013 el Boletín oficial publicó el Decreto Nº 1023/2013, que reglamenta la Ley de Mercado de Capitales Nº 26.831. Dada la reciente sanción del mencionado Decreto, a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la Sociedad se encuentra analizando sus efectos y evaluando las potenciales medidas a tomar, en su caso.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

3.1. Moneda funcional y de presentación

Las partidas de los estados financieros de la Sociedad y de cada sociedad controlada son medidas utilizando la moneda del ambiente económico principal en que opera (la "moneda funcional"). La moneda funcional de la Sociedad y de las sociedades controladas con domicilio en la República Argentina es el peso (moneda de curso legal en la República Argentina), siendo ésta la moneda de presentación de los estados financieros consolidados. La moneda funcional de la subsidiaria uruguaya (Fábrica Nacional de Papel S.A.) es el dólar estadounidense.

La conversión de la moneda funcional a la moneda de presentación se realizó aplicando los criterios establecidos en la NIC 21, según se detalla a continuación: los activos y pasivos de los estados de situación financiera se convirtieron a pesos utilizando los tipos de cambio vigentes al final de cada ejercicio y las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias de cambio generadas por el procedimiento descripto se reconocen en otro resultado integral y son acumuladas en el patrimonio bajo el título de "Reserva por conversión de negocios en el extranjero".

3.2. Transacciones en moneda extranjera

En la preparación de los estados financieros de las entidades individuales, las transacciones en monedas diferentes a la moneda funcional de cada entidad (monedas extranjeras) son registradas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cada transacción. A la fecha de cierre de cada ejercicio, las partidas monetarias denominadas en moneda extranjera son reconvertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros. Las partidas no monetarias que son valuadas en términos del costo histórico en moneda extranjera no son reconvertidas.

Las diferencias de cambio son reconocidas en el estado de resultados integrales de cada ejercicio en que se originaron.

3.3. Activos financieros

Activo financiero es cualquier activo que sea: dinero en efectivo, depósitos en entidades financieras, instrumentos de patrimonio de otras entidades, derechos contractuales o un contrato que será o puede ser liquidado con la entrega de instrumentos de patrimonio propio.

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: "activos financieros medidos a su valor razonable a través de resultados", "activos financieros mantenidos hasta su vencimiento", "activos financieros mantenidos para la venta" y "préstamos y cuentas por cobrar". La clasificación depende de la naturaleza y el propósito de los activos financieros y se determina en el momento de su reconocimiento inicial.

Un activo financiero debe ser reconocido en la fecha de la negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a comprar o vender un activo. El método de reconocimiento es consistente para todas las compras y ventas de activos financieros de la misma categoría.

Un activo financiero es reconocido inicialmente por su valor razonable, incrementado por los costos vinculados directamente a la operación de adquisición o emisión, excepto aquellos clasificados como valor razonable a través de resultados.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

3.3.1. Efectivo y equivalentes de efectivo

Comprende tanto la caja como los saldos en cuentas bancarias mantenidas en entidades financieras.

A la fecha de los presentes estados financieros no existen partidas con restricción de uso que informar.

3.3.2. Inversiones mantenidas hasta su vencimiento

Comprende los títulos públicos con cobros fijos o determinables y fechas de vencimiento fijas sobre los que la Sociedad tiene tanto la intención como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. Dichas inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva neto, de corresponder, de pérdidas por desvalorizaciones. El reconocimiento de la ganancia se efectúa con base en el rendimiento efectivo.

3.3.3. Cuentas comerciales por cobrar

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo y son clasificados como "Cuentas por cobrar". Las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro por incobrabilidad.

3.3.4. Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa efectiva de interés es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de la asignación de los ingresos por interés a través del tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos futuros de efectivo estimados por cobrar (incluyendo todos los impuestos pagados o recibidos, los costos de la operación y otros premios o descuentos) a través de la vida esperada del activo financiero.

Los ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos.

3.3.5. Desvalorización de activos financieros

Los activos financieros son analizados por la Sociedad a la fecha de cierre de cada ejercicio para identificar eventuales reducciones del valor de dichos activos. Los activos financieros son considerados irrecuperables cuando existen evidencias objetivas de que uno o más eventos, que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

3.3.6. Baja de activos financieros

La Sociedad deja de reconocer un activo financiero cuando han expirado sus derechos contractuales sobre los flujos de efectivo de dichos activos o cuando ha transferido el activo financiero y, en consecuencia, todos los riesgos y beneficios inherentes a la titularidad del activo financiero han pasado a otra entidad. Si la Sociedad no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo transferido y continúa controlando el activo transferido, reconocerá su participación residual en el activo y una deuda por el monto que tuviera que pagar. Si la Sociedad retiene de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo transferido, continuará reconociéndolo y también reconocerá un pasivo por los montos recibidos.

3.4. Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo (calculado utilizando el método de costo promedio ponderado, "CPP") reducido de ser necesario, al valor neto de realización. El costo de los productos terminados y productos en proceso incluye el costo de las materias primas, mano de obra, amortización, otros costos directos y costos fijos de producción, sin incluir en ningún caso costos por préstamos. El valor neto de realización representa el precio de venta estimado menos los costos necesarios para concretar la venta.

La madera proveniente de plantaciones propias se valúa según lo que se indica en el párrafo 3.10 de activos biológicos.

La madera proveniente de plantaciones de terceros se valúa según el método del CPP que incluye los gastos incurridos en la adquisición y transformación hasta su ubicación y condición actual.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9437 – Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

1 3

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por los Directores de la Sociedad y de sus sociedades controladas, al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

3.5. Propiedades, plantas y equipos

Los terrenos y edificios y construcciones mantenidos para su uso en la producción de bienes o para propósitos administrativos, maquinarias e instalaciones, herramientas y equipos, muebles y útiles, vehículos y bienes recibidos en arrendamientos financieros son registrados en el estado de situación financiera a su costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada.

Los terrenos no son depreciados. La depreciación de edificios y construcciones, maquinarias e instalaciones, herramientas y equipos, muebles y útiles, vehículos, bienes recibidos en arrendamientos financieros y bienes no operativos es reconocida en el resultado de cada ejercicio.

Las obras en curso son registradas al costo menos cualquier pérdida detectada por desvalorización. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de aquellos activos calificados, los costos por préstamos son capitalizados. Estos activos son clasificados en la categoría apropiada de Propiedades, plantas y equipos cuando su construcción se ha completado y están disponibles para su uso. La depreciación de dichos activos, con la misma base que otros bienes, comienza cuando los activos se encuentran en condiciones de ser usados.

La depreciación es reconocida como una disminución del costo o valuación de los activos (diferentes de terrenos) menos sus valores residuales al término de sus vidas útiles, utilizando el método de la línea recta. Las vidas útiles estimadas y los valores residuales son revisados al cierre de cada ejercicio, considerando el efecto de cualquier cambio en las estimaciones de forma prospectiva.

Los activos adquiridos en el marco de contratos de arrendamiento financiero son depreciados a lo largo de las vidas útiles esperadas sobre la misma base que los activos propios o, en el caso que resulte menor, en el término de duración del arrendamiento correspondiente.

Un ítem de propiedades, plantas y equipos se deja de reconocer cuando se dispone del mismo o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La pérdida o ganancia derivada de la baja o el retiro de un ítem de propiedades, plantas y equipos es determinado como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo y es reconocida en el estado de resultados integral.

La Sociedad ha hecho uso de la excepción prevista en la NIIF 1 — "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" — en cuanto a la utilización del costo atribuido de sus propiedades, plantas y equipos. En tal sentido, ha elegido valuar los terrenos, edificios y construcciones y maquinarias e instalaciones de sus plantas de Capitán Bermúdez y de Zárate y los correspondientes a las sociedades controladas Forestadora Tapebicuá S.A. y TC Rey S.A. a su valor razonable a la fecha de transición, según lo explicado en nota 42, mientras que para el resto de los bienes ha utilizado como costo atribuido el importe reexpresado según los principios de contabilidad generalmente aceptados anteriores, ajustado para reflejar cambios en el índice de precios general.

3.6. Activos intangibles distintos de la plusvalía

Los activos intangibles de vida definida son valuados a su costo, neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización acumuladas. Las amortizaciones son calculadas aplicando el método de la línea recta durante la vida útil estimada de los activos intangibles. Las vidas útiles aplicadas y el método de amortización son revisados a la fecha de cierre de cada ejercicio, dando efecto a cualquier cambio en las estimaciones en forma prospectiva.

Un activo intangible se deja de reconocer cuando se da de baja al momento de su disposición o cuando no se esperan beneficios económicos futuros derivados de su uso. Las ganancias o pérdidas que surgen de la baja en libros de un activo intangible, medidas como la diferencia entre los ingresos netos provenientes de la venta y el importe en libros del activo, se reconocen en el estado de resultados integral en el momento en que el activo es dado de baja.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE & Cq. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 1 P

3.7. Desvalorización de activos tangibles e intangibles no corrientes, excepto plusvalía

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad revisa el valor contable de sus activos tangibles e intangibles para determinar si hay algún indicio de que estos activos pudieran estar deteriorados. Si existe algún indicio de deterioro, la Sociedad estima el valor recuperable de los activos con el objeto de determinar el monto de la pérdida por desvalorización, si correspondiera. Cuando no resulta posible estimar el valor recuperable de un activo individual, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual dicho activo pertenece. Cuando puede ser identificada una base consistente y razonable de imputación, los activos comunes son también alocados a una unidad generadora de efectivo individual o, de otra forma, son alocados al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para las cuales puede ser identificada una base consistente de imputación.

En la evaluación del deterioro, los activos que no generan flujo de efectivo independiente son agrupados en una unidad generadora de efectivo apropiada. El monto recuperable de estos activos o de la unidad generadora de efectivo, es medido como el mayor valor entre su valor razonable (medido de acuerdo con el método de los flujos futuros descontados) y su valor de libros o valor contable.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados.

Al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

3.8. Inversiones en negocios conjuntos

Las inversiones en negocios conjuntos en las que Fábrica Nacional de Papel Sociedad Anónima tiene participación están presentadas por el método de la participación (valor patrimonial proporcional) y se resumen a continuación:

	% de participación	Fecha de cierre del último ejercicio económico	Estados contables utilizados	Período abarcado para resultados	Patrimonio neto	Resultados	
Comital Uruguay S.A. (Uruguay)	50,00%	31/12/2012	30/04/2013	01/05/2012 - 30/04/2013	5.024	380	

3.9. Combinaciones de negocios. Plusvalía

El 31 de diciembre de 2005 la Sociedad adquirió el 51% del capital social y de los votos de Casa Hutton S.A.C. e I. Adicionalmente, en el mes de junio de 2009 Celulosa Argentina S.A. incrementó su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 51% del capital social y de los votos al 75,5%. Dichas compras fueron contabilizadas mediante la aplicación del método de la adquisición. Ello involucra el reconocimiento de activos identificables y pasivos del negocio adquirido al valor razonable.

Los costos relacionados con la adquisición se reconocieron en los resultados al ser incurridos.

La plusvalía contabilizada por dicha adquisición se mide, conforme con la norma aplicable, como el exceso de la suma de la contraprestación transferida y el valor razonable de la participación proporcional en la entidad, sobre el importe neto a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos.

Celulosa Argentina S.A. estimó que no existe límite previsible al período a lo largo del cual se espera que la inversión genere entradas de efectivo para la Sociedad. En consecuencia, la vida útil se considera "indefinida".

La plusvalía se revisa anualmente para determinar si es necesaria su desvalorización. Para fines de la evaluación del deterioro, la plusvalía es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo del grupo que espera obtener beneficios de las sinergias de esta combinación.

El informe de fecha 8 de aposto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTITE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 43

Las unidades generadoras de efectivo a las cuales se les asigna la plusvalía son sometidas a evaluaciones por deterioro anualmente, o con mayor frecuencia, si existe un indicio de que la unidad podría haber sufrido deterioros. Si el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo es menor que el monto en libros de la unidad, la pérdida por deterioro se asigna primero a fin de reducir el monto en libros de la plusvalía asignada a la unidad y luego a los otros activos de la unidad, proporcionalmente, tomando como base el monto en libros de cada activo en la unidad. Para ello se toma como base el monto en libros de cada activo en la unidad. La pérdida por deterioro reconocida para fines de la plusvalía no se revierte en ningún período posterior.

Adicionalmente existe una plusvalía originada en la adquisición de acciones de Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. por parte de TC Rey S.A.

A continuación se muestra la composición de la plusvalía contabilizada por la adquisición de acciones de las compañías arriba mencionadas:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Casa Hutton S.A.C. e I.	2.551	2.551	2.551
Rudaco e Iviraretá S.A.	3.148	3.148	3.148
Total	5.699	5.699	5.699

Al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 la plusvalía no ha sufrido ningún tipo de deterioro.

3.10. Activos biológicos

De acuerdo con la NIC 41, la Sociedad muestra sus activos biológicos en el estado de situación financiera a su valor razonable menos los costos de venta, excepto en el caso de que el valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad.

La valorización de las plantaciones forestales, excepto las plantaciones jóvenes y las plantaciones maduras, son registradas al valor descontado (aplicando tasas de descuento libre de riesgos a largo plazo que reflejen el valor tiempo del dinero) del flujo neto de fondos a percibir, determinado en función al desarrollo biológico de las plantaciones y el riesgo asociado con los elementos utilizados en su medición (desarrollo biológico futuro, factores climáticos, precios, entre otros), con el límite de su valor neto de realización estimado.

Las plantaciones jóvenes, sin volumen comercial y que se encuentran en su etapa inicial de desarrollo, son valuadas a su costo de implantación original.

Las plantaciones maduras son valuadas a su valor neto de realización.

El crecimiento biológico y los cambios en el valor razonable se reconocen en el estado de resultado integral en la línea Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable de los activos biológicos.

3.11. Pasivos

La Sociedad reconoce un pasivo cuando posee una obligación presente (exigible legalmente como consecuencia de la ejecución de un contrato o de un mandato contenido en una norma legal) resultante de un evento pasado y cuyo monto adeudado puede ser estimado de manera fiable.

3.12. Pasivos financieros

Los pasivos financieros, inicialmente medidos a valores razonables, netos de los costos de cada operación, son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés. El cargo por interés ha sido imputado al rubro "Egresos financieros" del estado consolidado del resultado integral, excepto por la parte imputada al costo de las obras en curso, que son registrados en Propiedades, plantas y equipos.

3.12.1 Baja de pasivos financieros

La Sociedad da de baja los pasivos financieros (o una parte de los mismos) cuando, y sólo cuando, se han extinguido las obligaciones, esto es, cuando las obligaciones hayan sido pagadas, canceladas o prescriptas.

La diferencia entre el valor registrado del pasivo financiero dado de baja y el monto pagado y a pagar se imputa a resultados.

El Informe de fecha 8 de agosto de 2013 e extiende en documento aparte.

DELOTTE & Co. S.A.

3.13. Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado por el cual es probable que tenga que cancelar dicha obligación y pueda efectuar una estimación fiable del importe a pagar.

El importe reconocido como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final de cada ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos e incertidumbres correspondientes a la obligación.

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

La Sociedad ha sido demandada en ciertos litigios judiciales de índole civil, comercial y laboral. Las provisiones para juicios y contingencias son constituidas con base en la evaluación del riesgo y las probabilidades de ocurrencia de las pérdidas. La evaluación de las probabilidades de pérdida está basada en la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

3.14. Cuentas de patrimonio

Capital en acciones

Representa el capital emitido, el cual está formado por los aportes efectuados por los accionistas, representados por acciones, y comprende a las acciones en circulación a su valor nominal.

Ajuste de capital

Las cuentas componentes del capital de la Sociedad se reexpresaron reconociendo los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003 y siguiendo el método de reexpresión establecido por la Resolución Técnica Nº 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. A partir del 1º de marzo de 2003, y en cumplimiento del Decreto Nº 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, la Sociedad suspendió la preparación de estados financieros en moneda homogénea. La cuenta Capital en acciones se ha mantenido a su valor nominal y el ajuste derivado de la reexpresión mencionada anteriormente se expone en la cuenta Ajuste de capital.

El Ajuste de capital no es distribuible en efectivo ni en bienes, sin perjuicio de su capitalización mediante la emisión de acciones liberadas. Asimismo, el mencionado ajuste es aplicable a cubrir pérdidas finales de ejercicio, de acuerdo al orden de absorción de pérdidas acumuladas establecido por las normas aplicables.

Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550, la Sociedad debe efectuar una reserva legal no inferior al 5% del resultado positivo surgido de la sumatoria algebraica del resultado del ejercicio, los ajustes de ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados acumulados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, hasta alcanzar el 20% de la suma del Capital en acciones y el saldo de la cuenta Ajuste de capital.

Reserva especial para plan de inversiones y compromisos financieros

El 26 de septiembre de 2012 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas consideró el resultado del ejercicio de la Sociedad cerrado el 31 de mayo de 2012, el cual ascendió a una ganancia de 29.156, y resolvió constituir una reserva especial para plan de inversiones y compromisos financieros por el mencionado importe.

Reserva por conversión de negocios en el extranjero

Incluye las diferencias de cambio generadas por el efecto de la conversión a pesos argentinos de la participación en Fábrica Nacional de Papel S.A, sociedad del exterior.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITAEN. Cp. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia, de Santa Fe 1 2

Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas

Incluye las diferencias entre el valor patrimonial proporcional de las participaciones adquiridas el 30 de mayo de 2008 en sociedades relacionadas y su precio de compra, surgidas de la aplicación del método de la unificación de intereses, según el siguiente detalle:

Total	44.540
- Iviraretá S.A.	(229)
- Rudaco S.A.	(503)
- Forestadora Tapebicuá S.A.	18.124
- TC Rey S.A.	(27.500)
- Fábrica Nacional de Papel S.A.	54.648

Celulosa Argentina S.A. utilizó el mencionado método para el registro contable de la compra de estas participaciones dado que las transacciones implicaron una reorganización de las tenencias accionarias de Tapebicuá LLC (Sociedad controlante indirecta de la Sociedad) para consolidar societariamente en Celulosa Argentina S.A. la nueva estructura del grupo pero no afectaron de manera alguna la participación de Tapebicuá LLC sobre todo el grupo económico (incluyendo Celulosa Argentina S.A.) y, por lo tanto, manteniendo el control común.

El método de la unificación de intereses fue aplicado a efectos de contabilizar esta combinación de negocios debido a la inaplicabilidad de la NIIF 3 por tratarse de compañías bajo un mismo control común.

Los resultados diferidos se mantendrán en el Patrimonio hasta que se produzca la venta de la inversión neta o, en su caso, hasta que exista un reembolso total o parcial del capital.

Resultados acumulados

Comprende a las ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica que, siendo positivas, pueden ser distribuibles mediante decisión de Asamblea de Accionistas, en tanto no estén sujetas a restricciones legales. Comprende los resultados de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos, los importes transferidos de otros resultados integrales y el efecto del cambio de la norma contable argentina anterior a NIIF según se explica en nota 42. De acuerdo con la Resolución General Nº 609/12 de la Comisión Nacional de Valores, el monto surgido del efecto de cambio de norma contable argentina a NIIF deberá reasignarse a una reserva especial, la cual no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie y sólo podrá ser desafectada para su capitalización o para absorber eventualmente pérdidas.

3.15. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se calcularon al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la Sociedad pueda otorgar.

3.15.1. Venta de bienes

Los ingresos ordinarios procedentes de la venta de bienes se reconocieron al cumplirse todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La Sociedad transfirió al comprador los riesgos y las ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La Sociedad no conservó para sí ninguna implicancia en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retuvo el control efectivo sobre los mismos;
- El importe de los ingresos ordinarios se midió confiablemente;
- Se consideró probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transferencia fueron medidos confiablemente.

Los costos por descuentos por volumen y por bonificaciones son registrados en el momento en que el ingreso por venta es reconocido.

Los ingresos procedentes de las ventas entre relacionadas se realizan a precios de mercado.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE & C. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe R

3.15.2. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocieron luego de juzgar que es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y su importe pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses se registraron sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero sobre el reconocimiento inicial.

3.16. Costos por préstamos

Los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos que califican, los cuales constituyen activos que requieren de un período de tiempo sustancial para su uso o venta, son capitalizados, formando parte del costo de dichos activos, hasta el momento que se encuentran sustancialmente listos para su uso o venta.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012, la Sociedad capitalizó en la cuenta "Obras en curso" del rubro Propiedades, plantas y equipos costos por préstamos por 5.956 y 2.974, respectivamente.

El resto de los costos por préstamos son reconocidos como gastos en el ejercicio en que se incurre en ellos.

3.17. Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como financieros siempre que en las condiciones del contrato se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad al arrendatario. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

3.17.1. La Sociedad como arrendador

Los montos adeudados por los arrendatarios bajo arrendamientos financieros son reconocidos como montos por cobrar por el monto de la inversión neta de la Sociedad en los arrendamientos. Los ingresos por arrendamientos financieros son distribuidos en los períodos contables a fin de reflejar una tasa constante periódica de rendimiento sobre la inversión neta existente de la Sociedad con respecto a los arrendamientos.

3.17.2. La Sociedad como arrendatario

Los activos mantenidos como arrendamientos financieros se reconocen como activos de la Sociedad a su valor razonable, al inicio del arrendamiento, o si éste es menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el estado de situación financiera como una obligación bajo arrendamiento financiero.

Los pagos por arrendamiento se registran como gastos financieros, con la pertinente reducción de la deuda contractual de manera de lograr una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a resultados. Las cuotas contingentes por arrendamientos se reconocen como gastos en los períodos en los que sean incurridos.

Los pagos por arrendamientos operativos son reconocidos como un gasto, en forma lineal a lo largo del plazo del contrato, salvo que otra fórmula sea más representativa de la forma en que se devengan los beneficios económicos del activo arrendado.

3.18. Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

3.18.1. Impuesto a las ganancias corriente y diferido

El cargo por impuesto a las ganancias representa la suma del importe corriente y del impuesto diferido.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co S.A.

3.18.1.1. Impuesto corriente

El impuesto a pagar corriente es determinado sobre la base de la ganancia imponible del año. La ganancia imponible del año difiere de la ganancia expuesta en el estado consolidado del resultado integral porque excluye partidas que son imponibles o deducibles en otros años e incluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo por impuesto corriente de la Sociedad es calculado utilizando la tasa impositiva vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio. El cargo por impuesto corriente es calculado sobre la base de las normas impositivas vigentes.

3.18.1.2. Impuesto diferido

El impuesto diferido es reconocido sobre la base de las diferencias temporarias entre el valor contable de los activos y pasivos en los estados financieros y la correspondiente base fiscal utilizada en el cómputo de la ganancia impositiva. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas aquellas diferencias temporarias imponibles, y los activos por impuesto diferido, incluyendo activos diferidos por quebrantos impositivos, son generalmente reconocidos para todas aquellas diferencias temporarias deducibles en la medida que resulte probable que existan ganancias impositivas contra la cual las diferencias temporarias deducibles puedan ser utilizadas.

Dichos activos y pasivos por impuesto diferido no son reconocidos si las diferencias temporarias se originan como resultado de una plusvalía o en el reconocimiento inicial (diferente de una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una transacción que no afecta la ganancia impositiva ni la ganancia contable.

Los pasivos por impuesto diferido son reconocidos sobre diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, excepto cuando la Sociedad pueda controlar el momento de la reversión de la diferencia temporaria y es probable que esa diferencia temporaria no se reverse en el futuro cercano. Los activos por impuesto diferido originados en diferencias temporarias deducibles asociadas con dichas inversiones son sólo reconocidos en la medida que sea probable que existan suficientes ganancias impositivas contra la cual utilizar los beneficios de las diferencias temporarias y se espere que se reversen en el futuro cercano. El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión al final de cada período sobre el que se informe y se debe reducir el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal en el futuro, como para permitir que se recupere la totalidad o una parte del activo.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son medidos a las tasas impositivas que se espera resulten aplicables en el ejercicio en el cual el pasivo sea cancelado y el activo realizado, basados en tasas y normas impositivas vigentes a la fecha de cierre de cada período o ejercicio. La medición de los activos y pasivos por impuesto diferido refleja las consecuencias fiscales que deberían ocurrir de acuerdo al modo en que la Sociedad espera, a la fecha de emisión de los estados financieros, recuperar o cancelar el valor contable de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando existe el derecho legal de compensación de créditos impositivos contra pasivos impositivos y cuando se encuentran vinculados a impuestos originados para una misma autoridad impositiva y la Sociedad tiene la intención de cancelar el neto de activos y pasivos por impuesto corriente.

De acuerdo con las disposiciones de las NIIF, los activos o pasivos por impuesto diferido son clasificados como activos o pasivos no corrientes.

3.18.1.3. Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado consolidado del resultado integral, excepto cuando se relacione con partidas acreditadas o debitadas directamente en el patrimonio, en cuyo caso el impuesto es también reconocido directamente en el patrimonio, o cuando se originaron como producto del reconocimiento inicial de una combinación de negocios.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & C. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matricula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe A B

3.18.2. Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad determina el impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre de cada ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

4. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE LAS NORMAS CONTABLES

En la aplicación de las políticas contables de la Sociedad, que se describen en la nota 3, la Gerencia y el Directorio deben emitir juicios, elaborar estimaciones y efectuar suposiciones acerca de los valores de los activos y pasivos que no pueden obtenerse a partir de otras fuentes. Las estimaciones y las presunciones se basan en la experiencia histórica y otros factores considerados pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y suposiciones se revisan periódicamente. Los efectos de la revisión de las estimaciones contables son reconocidos en el ejercicio en el cual se efectúa la revisión, en tanto la revisión afecte sólo a ese ejercicio, o en el ejercicio de la revisión y ejercicios futuros, si la revisión afecta al ejercicio corriente y a ejercicios futuros.

A continuación se explican las estimaciones y juicios críticos de la Gerencia que tienen un riesgo significativo de dar lugar a un ajuste relevante en los libros de los activos y pasivos en ejercicios futuros:

Valor de recupero de propiedades, plantas y equipos

La Sociedad revisa el valor contable de sus activos fijos cuando los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican que el importe en libros de un activo puede verse afectado. La Sociedad considera el valor contable de los activos fijos en función de su valor estimado de recupero cuando el flujo de efectivo previsto descontado a ser obtenido del uso de dichos activos es menor que su valor contable. En tal caso, la Sociedad reconocería una pérdida en base al monto por el que el valor contable exceda el valor de mercado de los activos fijos. El valor de mercado se determina principalmente utilizando el flujo de efectivo estimado descontado a una tasa medida según el riesgo involucrado.

La Sociedad entiende que la estimación contable relacionada con el valor de recupero de estos activos es una "estimación contable crítica" por los siguientes motivos: (1) es altamente susceptible a cambios de período a período ya que requiere que la Dirección asuma ciertos hechos sobre ingresos y costos futuros; y (2) es sustancial el impacto que tiene el reconocimiento de un deterioro sobre los activos informados en el estado de situación financiera de la Sociedad, así como sobre su resultado neto. Las estimaciones más importantes, y aquellas que podrían afectar significativamente el flujo de efectivo proyectado, son el precio de venta de sus productos, en cuanto, a los ingresos y la disponibilidad y precio de la materia prima desde el punto de vista de su costo.

Provisiones para juicios y contingencias varias

La Sociedad tiene ciertos pasivos contingentes con respecto a reclamos, juicios y otros procedimientos legales, reales o potenciales. La Sociedad determina regularmente la probabilidad de sentencias o resultados adversos en estos procedimientos, registrando una provisión en la medida de su probabilidad de ocurrencia, y sujeto a que el impacto financiero de una decisión contraria al interés de la Sociedad sea razonablemente cuantificable.

Al determinar el resultado probable de procedimientos judiciales, la Dirección considera muchos factores, incluidos, entre otros, los antecedentes históricos, los informes de sus asesores legales y demás prueba disponible, y los detalles y estado de cada procedimiento. La evaluación podrá resultar en la contabilización de una provisión o un cambio en una provisión previamente contabilizada. La determinación del resultado de reclamos y juicios, y estimar los costos y exposición relacionados involucra grandes incertidumbres que podrían originar que los costos reales varíen sustancialmente de las estimaciones, lo que podría tener un efecto sustancial sobre los futuros resultados de las operaciones, situación financiera y liquidez de la Sociedad.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE & Co. S.A.

• Impuesto a las ganancias diferido e impuesto a la ganancia mínima presunta

El reconocimiento de activos por impuesto a las ganancias diferido se realiza para reflejar los efectos fiscales netos de diferencias temporarias entre la presentación de la información contable y la base imponible de activos y pasivos. Los impuestos a las ganancias diferidos se miden utilizando las leyes y tasas impositivas actualmente vigentes en cada una de las jurisdicciones respectivas donde están ubicados los activos y pasivos.

Las partidas activas por impuesto diferido se reducen por una provisión para desvalorización si, a la luz de la prueba disponible, existe una probabilidad mayor al 50% de que no se realice una parte o la totalidad de activos por impuesto diferido. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron.

En Argentina, la Sociedad también se encuentra sujeta al pago de un impuesto a la ganancia mínima presunta, que se calcula sin considerar los resultados económicos del ejercicio. Este impuesto se calcula utilizando una tasa del 1% del valor total de los activos de la Sociedad, con ciertas deducciones mayormente para evitar la doble imposición e incentivar las inversiones en bienes de capital. Los montos pagados sobre dicho impuesto pueden ser deducidos de la obligación de pago del impuesto a las ganancias argentino por un período de diez años.

Activos biológicos

La valorización de las plantaciones forestales se basa en modelos de flujo de caja descontados, lo que significa que el valor razonable de los activos biológicos se calcula utilizando los flujos de efectivo provenientes de operaciones continuas, es decir, sobre la base de planes de administración forestal sustentable considerando el potencial de crecimiento de los bosques.

Estos flujos de caja descontados requieren estimaciones en el crecimiento, la cosecha, el precio de venta, los costos y las tasas de descuento, entre otras. Por lo tanto, es importante la calidad de las estimaciones de los futuros niveles de precios y tendencias de las ventas y los costos, así como realizar periódicamente estudios de los bosques para establecer los volúmenes de madera y sus actuales tasas de crecimiento.

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Efectivo en caja	3.138	649	831
Saldos en bancos	25.010	31.129	27.553
Títulos públicos	-	72	122
Total	28.148	31.850	28.506

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de otros activos financieros al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

		31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a)	Corrientes			
	Depósitos en garantía para prefinanciación			
	de exportaciones (Nota 36.a)	7.810	11.968	11.932
	Total	7.810	11.968	11.932
b)	No corrientes			
	Títulos públicos	326	226	217
	Total	326	226	217
	·			- //

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOITTE 8 Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 217 R

7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros activos no financieros al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

_	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a) Corrientes			
Anticipos a proveedores	32.070	25.137	22.703
Otros pagos anticipados por amortizar	4.045	5.609	5.105
Depósitos judiciales en garantía (Nota 36.a)			
Laborales	393	708	708
Otros	589	612	644
Anticipos al personal	483	-	-
Embargos	3	3	3
Diversos	290	285	237
Total	37.873	32.354	29.400
b) No corrientes			
Impuestos abonados por cuenta de terceros	2.335	8.191	7.924
Anticipos a proveedores	5.104	6.731	20.687
Depósitos en garantía (Nota 36.a)			
Otros	44	44	19
Embargos	-	-	640
Otros pagos anticipados por amortizar	-	-	71
Diversos	178	488	89
Subtotal	7.661	15.454	29.430
Provisión para impuestos abonados por			
cuenta de terceros (Nota 37.b)	-	(6.279)	(6.279)
Total	7.661	9.175	23.151

8. ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS POR COBRAR

	Pagos mí	nimos de arrend	amientos	Valor presente de los pagos mínimos de arrendamientos		mínimos de
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Vencido	151	38	-	101	38	_
Sin plazo	189	392	-	189	392	-
Un año o menos	2.763	3.942	907	2.368	3.150	902
Entre uno y cinco años	1.497	4.056	-	1.375	3.445	-
	4.600	8.428	907	4.033	7.025	902
Menos: Ingresos financieros no devengados	(567)	(1.403)	(5)	-	•	-
Valor presente de los pagos mínimos de arrendamientos por cobrar	4.033	7.025	902	4.033	7.025	902

La tasa de interés inherente a los arrendamientos es fija a la fecha del contrato por todo el término del arrendamiento. La tasa de interés promedio efectiva mensual es de 1,5% aproximadamente.

Los arrendamientos financieros por cobrar al final del período sobre el que se informa no se encuentran deteriorados en su valor.

El informe de fecha 8 de aposto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOITTE & Co. B.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe B

9. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

-	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a) Corrientes	•		
Deudores comunes	275.254	234.062	191.785
Deudores comunes - Valores descontados	10.768	10.414	14.340
Reembolsos a cobrar por exportación	7.420	9.313	5.451
Deudores en gestión judicial	8.079	6.518	5.561
Siniestros a recuperar	1.100	_	-
Deudores varios	657	726	556
Subtotal	303.278	261.033	217.693
Provisión para deudores incobrables	(10.334)	(8.464)	(6.781)
Total	292.944	252.569	210.912
b) No corrientes			
Deudores en gestión judicial	4.869	2.892	2.947
Deudores comunes	-	944	105
Deudores varios	111	27	26
Subtotal	4.980	3.863	3.078
Provisión para deudores incobrables	(4.435)	(3.380)	(2.513)
Total	545	483	565

Tal como se menciona en nota 3.3.3 a los presentes estados financieros, los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se miden al costo amortizado.

El período de crédito promedio de la Sociedad es de 30 días. Se reconocen, de corresponder, intereses sobre las cuentas comerciales vencidas. La Sociedad ha reconocido provisiones para cuentas de cobro dudoso en base a un análisis individual de recuperabilidad de su cartera de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

Antes de aceptar un nuevo cliente cuya modalidad de pago sea a plazo, la Sociedad realiza internamente un análisis para evaluar la calidad crediticia del mismo y definir su límite de crédito. Los límites y calificaciones atribuidos a los principales clientes se revisan por lo menos una vez al año.

La antigüedad de las cuentas comerciales a cobrar es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
A vencer	-		
0 a 90 días	237.002	207.140	175.622
91 a 365 días	2.103	1.983	2.738
1 a 3 afios	-	32	132
Sin plazo	8.508	7.319	5.109
Vencidos			
0 a 90 días	45.145	34.044	24.491
91 a 365 días	3.632	6.562	7.487
1 a 3 años	11.310	7.500	5.191
3 a 5 años	466	316	1
Más de 5 años	92	-	-
Total	308.258	264.896	220.771

Siniestros a recuperar:

El 21 de octubre de 2012 parte de los productos terminados y de las instalaciones de la planta de Capitán Bermúdez fueron dañados por fuertes tormentas y otras inclemencias climáticas. Los reclamos presentados a la compañía de seguros fueron aceptados, por lo cual se espera recuperar el valor de venta de los productos terminados neto de su valor de recupero, estimado en miles de pesos 1.700, así como el costo de los trabajos de restauración de los bienes de uso dañados, estimado en miles de pesos 12.200, netos de una franquicia de miles de pesos 1.390.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE & Co.S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9437 – Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

3

Celulosa Argentina S.A. se encuentra efectuando tareas de reparación y durante el mes de diciembre de 2012 recibió anticipos por parte de la compañía aseguradora, a cuenta de la liquidación final, de miles de pesos 3.875.

Al 31 de mayo de 2013 Celulosa Argentina S.A. contabilizó el importe a recuperar por los productos terminados y los anticipos mencionados netos de los gastos incurridos a esa fecha en trabajos de restauración de los bienes de uso dañados y de la franquicia. El monto asciende a 1.100.

Durante los meses de junio y julio de 2013 Celulosa Argentina S.A. cobró parte del resarcimiento acordado por un total de miles de pesos 5.534.

10. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Controlante indirecta:					
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	ARS	2.521	393	341
		USD	7.313	6.509	5.655
Negocios conjuntos:					
Comital Uruguay S.A.	Uruguay	Uruguayos	521	835	435
Otras partes relacionadas:					
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	287	1.963	214
		USD	8.478	5.914	5.081
Total			19.120	15.614	11.726
			31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Créditos con partes relaciona	das corrientes		9.620	7.344	6.593
Créditos con partes relaciona	das no corrientes		9.500	8.270	5.133
Total			19.120	15.614	11.726

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Controlante indirecta:					
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	5.572	5.185	2.940
Negocios conjuntos:					
Comital Uruguay S.A.	Uruguay	USD	7.409	4.788	5.091
Otras partes relacionadas:					
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	USD	55.754	43.205	35.881
Personal clave de la gerencia:					
Directores		ARS	293	79	78
Total			69.028	53.257	43.990
Deudas con partes relacionadas c	corrientes		69.028	53.257	43.990
Total			69.028	53.257	43.990
	El inform	re de fecha 8 de agosto de 2	013	Λ	

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

Transacciones entre entidades relacionadas

Las transacciones realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 fueron las siguientes:

	31.05.2013	31.05.2012
Ingresos de actividades ordinarias		
Negocios conjuntos:	0.00	
Comital Uruguay S.A.	2.869	2.126
Total	2.869	2.126
Compra de bienes		
Negocios conjuntos:		
Comital Uruguay S.A.	16.507	13.281
Total	16.507	13.281
Recepción de servicios		
Controlante indirecta:		
Tapebicuá LLC	-	2.236_
Total	-	2.236
Ingresos financieros		
Otras partes relacionadas:		
Fanapel Investment Corp.	387	341
Controlante indirecta:		
Tapebicuá LLC	357	315
Total	744	656
Egresos financieros		
Otras partes relacionadas:		
Fanapel Investment Corp.	4.334	3.817
Total	4.334	3.817

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados, correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes, asciende a 36.799 y 32.074 al 31 de mayo de 2013 y 2012, respectivamente.

La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

Situación de Tissucel S.A. y Cartulinas Argentinas S.A.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 1998 la Sociedad conjuntamente con Tissucel S.A., vendió a KCK Tissue S.A. activos fijos de sus sociedades controladas y otros, pertenecientes a Celulosa Argentina Sociedad Anónima, que eran utilizados por Cartulinas Argentinas S.A. Esta operación incluyó la transferencia del personal de Tissucel S.A.

Considerando que no existen perspectivas de que Cartulinas Argentinas S.A. pueda realizar en el futuro negocios relacionados con su objeto social, el 17 de mayo de 2013 la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió aprobar la disolución anticipada y liquidación de la sociedad.

En consecuencia, a la fecha de cierre del ejercicio, Cartulinas Argentinas S.A. se encuentra en proceso de liquidación.

Por su parte, el Directorio de Tissucel S.A. continúa analizando distintas alternativas para continuar con la actividad procurando no afectar el valor de los activos remanentes.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. RELOITIE & Co.S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9437 – Ley 8738
C.P.C.E. Pcia, de Santa Fe

4 7

11. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

		31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a)	Corrientes			
	Impuesto a las ganancias	13.391	8.005	590
	Impuesto al valor agregado	3.629	823	269
	Impuesto a la ganancia mínima presunta	82	-	-
	Impuesto sobre los ingresos brutos			
	(retenciones y percepciones)	-	-	534
	Créditos impositivos de sociedades del			
	exterior	9.612	10.557	12.951
	Otros	859_	252	1.115
	Total	27.573	19.637	15.459
b)	No corrientes			
ŕ	Impuesto a la ganancia mínima presunta	11.905	7.956	6.867
	Impuesto sobre los ingresos brutos			
	(retenciones y percepciones)	1.355	2.172	941
	Impuesto al valor agregado	465	396	131
	Impuesto a las ganancias	-	184	-
	Otros	-	396	675
	Subtotal	13.725	11.104	8.614
	Provisión para desvalorización del saldo a			
	favor del impuesto sobre los ingresos brutos	(142)	(142)	(142)
	Provisión por prescripción de créditos por			
	impuesto a la ganancia mínima presunta	(1.313)	(1.227)	(1.227)
	Total	12.270	9.735	7.245

12. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

_	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a) Corrientes			
Materias primas	89.786	88.071	82.308
Productos elaborados y en proceso	54.269	64.081	41.204
Importaciones en tránsito	15.787	15.255	11.284
Materiales	39.110	38.415	35.534
Mercadería de reventa	41.123	38.618	35.324
Madera terminada	5.237	3.573	1.651
Subtotal	245.312	248.013	207.305
Provisión para desvalorización de inventarios	(1.320)	(591)	(853)
Total	243.992	247.422	206.452
b) No corrientes			
Materias primas	289	218	-
Productos elaborados y en proceso	701	901	-
Materiales	69.436	59.109	47.387
Mercadería de reventa	2.033	1.385	469
Subtotal	72.459	61.613	47.856
Provisión para desvalorización de inventarios	(232)	(472)	-
Total	72.227	61.141	47.856

El costo de inventarios reconocido como gasto e incluido en la línea de costo de ventas es de 1.496.403 y 1.267.884 al 31 de mayo de 2013 y 2012, respectivamente (nota 26).

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extjende en documento aparte. DELOTTE & Co. S.A.

13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones en sociedades asociadas y negocios conjuntos al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Participaciones permanentes en negocios			
conjuntos – Comital Uruguay S.A.	2.512	2.413	2.371
Total	2.512	2.413	2.371

Resultados por participación en negocios conjuntos

Los resultados por participación en negocios conjuntos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 fueron los siguientes:

	31.05.2013	31.05.2012
Comital Uruguay S.A.	190	676
Total	190	676

14. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

La composición de los otros activos intangibles al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Software en uso			
Costo	5.054	4.974	2.992
Depreciación acumulada	(3.655)	(2.788)	(2.376)
Total	1.399	2.186	616
Software en desarrollo			
Costo	153	65	864
Total	153	65	864
Total	1.552	2.251	1.480

El detalle de los movimientos en otros activos intangibles al 31 de mayo de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Software en uso	Software en desarrollo	Total
Saldos al 1º de junio de 2011	616	864	1.480
Aumentos	82	612	694
Transferencias	1.846	(1.411)	435
Ajuste por conversión	4	-	4
Amortización del ejercicio	(362)	-	(362)
Saldos al 31 de mayo de 2012	2.186	65	2.251
Aumentos	58	98	156
Transferencias	22	(22)	-
Ajuste por conversión	10	12	22
Amortización del ejercicio	(877)		(877)
Saldos al 31 de mayo de 2013	1.399	153	1.552

La vida útil usada para el cálculo de la amortización del software en uso es de 3 años.

La amortización de los otros activos intangibles reconocida en el estado del resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 se presenta en gastos de administración por 244 y en costo de ventas por 633.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTIC 34Cp. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 17

15. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS

La composición de propiedades, plantas y equipos al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Terrenos	179.225	177.077	176.182
Edificios y construcciones	87.689	83.548	85.134
Maquinarias e instalaciones	937.738	873.898	827.647
Herramientas y equipos	12.861	11.076	11.997
Muebles y útiles	2.297	2.101	2.221
Vehículos	4.281	2,721	2.027
Bienes recibidos en arrendamientos			
financieros	2.369	2.039	2.220
Repuestos	37.407	43.294	41.571
Campos en explotación forestal	55.550	46.938	42.901
Obras en curso	35.715	47.190	35.785
Bienes no operativos	6.103	6.772	7.441
Total	1.361.235	1.296.654	1.235.126

Vida útil estimada

La vida útil de las propiedades, plantas y equipos se efectúa en base a las expectativas en que se espera utilizar el activo y son las siguientes:

Rubro	Medida	Mínimo	Máximo
Edificios y construcciones	Años	5	45
Maquinarias e instalaciones	Años	1	45
Herramientas y equipos	Años	5	5
Muebles y útiles	Años	5	10
Vehículos y embarcaciones	Años	5	5
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Años	5	10
Bienes no operativos	Años	l	19

La depreciación de las propiedades, plantas y equipos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 reconocidas en el estado del resultado integral se presentan en las siguientes líneas:

	31.05.2013	31.05.2012
Costo de ventas	89.793	81.967
Gastos de administración	1.444	1.248
Costo de producción de activos biológicos	93	44
Total	91.330	83.259

4

2/1

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

Movimientos en propiedades, plantas y equipos El detalle de los movimientos en propiedades, plantas y equipos al 31 de mayo de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Terrenos y campos en explotación forestal	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1º de junio de 2011	219.083	164.179	1.409.719	86.061	20.271	12,289	2.804	41.571	35.785	7.441	1.999,203
Altas	•	31	3.762	113	465	1,280	185	1.813	107.862	•	115,511
Bajas	,	ı	(498)	•	•	(374)	•	(1.109)	(537)	,	(2.518)
Transferencias	•	3,599	93.074	124	€	969	•	•	(67.063)	•	429
Ajuste por conversión	4.932	8.690	70.887	177.7	750	89		1.019	1.143		95.260
Valor de origen al 31 de mayo de 2012	224.015	176.499	1.576.944	94.069	21.485	13.959	2.989	43.294	47.190	7.441	2,207,885
Altas	,	21	21,217	889	922	2.330	151	4,167	69.947		100.043
Bajas	,	ı	(6.927)	,	•	(1.061)	•	(10.016)	(459)		(18.463)
Transferencias	ŀ	7.769	80.777	724	(220)	171	•	(1.833)	(82.306)	ı	5.076
Ajuste por conversión	10.760	19.311	157.084	16.777	1.737	478	•	1.795	1,343		209.285
Valor de origen al 31 de mayo de 2013	234.775	203.600	1.829.095	112.258	23.918	15.877	3.740	37.407	35,715	7.441	2.503.826

Depreciaciones acumuladas al 1º de junio de 2011	•	(79.045)	(582.072)	(74.064)	(18.050)	(10.262)	(584)	1	•	,	(764.077)
Bajas	•	1	117	•	•	450	1	ı	ı	•	267
Transferencias	•		908		•	(808)	•	,	1		
Depreciación del ejercicio	•	(6.815)	(71.998)	(2.178)	(653)	(580)	(366)	,		(699)	(83.259)
Ajuste por conversión	-	(7.091)	(49.899)	(6.751)	(189)	(40)	•				(64.462)
Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2012	ı	(92,951)	(703.046)	(82,993)	(19,384)	(11,238)	(920)	•	ı	(699)	(911.231)
Bajas			2.486	•	•	753	•	,	,	,	3.239
Depreciación del ejercício	•	(7.323)	(79.437)	(2.027)	(645)	(808)	(421)	,		(699)	(91,330)
Ajuste por conversión	•	(15.637)	(111.360)	(14.377)	(1.592)	(303)	•	1	•		(143.269)
Depreciaciones acumuladas at 31 de mayo de 2013	-	(115.911)	(891.357)	(99.397)	(21.621)	(11.596)	(1.371)	,		(1.338)	(1.142,591)

Valor residual al 31 de mayo de 2013	234.775	87.689	937,738	12,861	2.297	4.281	2.369	37,407	35,715	6.103	1.361.235
Valor residual al 31 de mayo de 2012	224.015	83,548	873.898	11.076	2.101	2.721	2.039	43.294	47.190	6.772	6.772 1.296.654
Valor residual al 1º de junio de 2011	219,083	85.134	827,647	11,997	2.221	2.027	2.220	41,571	35.785	7.441	7,441 1,235,126
			El inform se ext	El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se expende en documonto aparte.	gosto de 2013 nto aparte.						

16. ACTIVOS BIOLÓGICOS

Los activos biológicos de Celulosa Argentina S.A. y Fábrica Nacional de Papel S.A., que integran el segmento de pasta y papel, son plantaciones forestales cuyas principales especies corresponden a eucaliptos grandis, dunnii, glúbulus, maidenii, bicostata, colorado y viminalis. Los vuelos forestales se encuentran distribuidos en la República Argentina, en las provincias de Corrientes, Entre Ríos, Santa Fe y Buenos Aires, y en la República Oriental del Uruguay en los departamentos de Colonia, Soriano y Flores, totalizando 6.215 hectáreas.

Las principales consideraciones efectuadas en la determinación del valor razonable de las plantaciones son:

- Los vuelos forestales con una edad inferior a dos años han sido medidos a sus costos de implantación dado que el impacto de la transformación biológica en sus precios carece de significación.
- Las sociedades utilizan el criterio de flujos futuros de efectivo descontados para valorizar sus plantaciones forestales con una edad mayor a dos años e inferior a la edad de corte prevista por las Gerencias, por lo que cuentan con una proyección en el tiempo de las cosechas a realizar en las plantaciones comprendidas en el presente párrafo.
- La tasa de descuento utilizada es del 8% y 11% anual en dólares para Fábrica Nacional de Papel S.A. y Celulosa Argentina S.A., respectivamente.
- Se considera que los precios de las maderas cosechadas son constantes en términos reales basados en los precios de mercado.
- Las expectativas de costos futuros en concepto de mantenimiento y manejo de los bosques cultivados son constantes. Adicionalmente e independientemente del hecho de que cada sociedad posea o no la titularidad de los campos sobre los que se asientan los vuelos forestales, se han considerado en las proyecciones los costos de arrendamiento del suelo.
- En la medición de las plantaciones maduras, que son aquellas que han alcanzado o superado la edad de corte, se utilizaron precios de mercado y costos de venta correspondientes a las transacciones más cercanas a la fecha de cierre del ejercicio.
- La cosecha de las plantaciones forestales tiene por objeto abastecer de materia prima al proceso productivo de cada sociedad.
- La edad estimada de cosecha de los vuelos forestales actuales de Celulosa Argentina S.A. es de 9 años.

Por otra parte, los activos biológicos de Forestadora Tapebicuá S.A. y TC Rey S.A., que integran el segmento de madera sólida, son plantaciones forestales de la especie eucalipto Grandis y pino Elliotii y pino Taeda. Los vuelos forestales se encuentran localizados en la Provincia de Corrientes, República Argentina, totalizando 11.464 has., de las cuales 8.130 se destinan a plantaciones forestales y el resto a conservación, infraestructura y caminos.

Durante los ejercicios cerrados el 31 de mayo de 2013 y el 31 de mayo de 2012, se cosecharon 64.856 toneladas y 95.033 toneladas de productos y subproductos forestales, respectivamente.

Las principales consideraciones efectuadas en la determinación del valor razonable de las plantaciones de Forestadora Tapebicuá S.A. y TC Rey S.A. son coincidentes con las aplicadas por la sociedad controlante, con las siguientes diferencias:

- Se considera que los precios en dólares de las maderas cosechadas permanecerán constantes hasta el año 2014 inclusive y luego verificarán un incremento constante del 2% anual.
- La cosecha de las plantaciones forestales, tiene por objeto abastecer materia prima al proceso productivo de estas sociedades y de otras sociedades que integran el grupo económico, tales como Rudaco S.A. e Iviraretá S.A.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE ACO, S.A.

- La edad de cosecha prevista para los bosques es la siguiente:

Pino	18	
Eucalipto	12	

De acuerdo al índice de siniestralidad se mantienen seguros contra incendios sobre las plantaciones forestales, los cuales en conjunto con recursos propios y una protección eficiente sobre el patrimonio forestal, permiten minimizar los riesgos financieros y operativos asociados a dichos siniestros.

No existen activos biológicos entregados en garantía ni con titularidad restringida a la fecha de los presentes estados financieros.

Los cambios que se producen en el valor de las plantaciones según los criterios definidos anteriormente, se contabilizan en los resultados del ejercicio, según lo establecido en la NIC 41. Estos cambios se presentan en el estado del resultado integral en la línea Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos, los cuales ascienden a 23.615 y 58.266 al 31 de mayo de 2013 y 2012, respectivamente.

La composición de los activos biológicos al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

		31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a)	Corrientes			
	Bosques - Plantaciones maduras	17.181	24.115	20.675
	Total	17.181	24.115	20.675
b)	No corrientes			
	Bosques - Plantaciones jóvenes (en su etapa			
	inicial de desarrollo)	3.385	4.212	4.153
	Bosques - Plantaciones en desarrollo (luego de			
	su etapa inicial de desarrollo)	166.299	135.106	94.386
	Bosques - Plantaciones maduras	3.258	5.468	5.051
	Total	172.942	144.786	103.590

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de mayo de 2013 y 2012 es el siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Saldo de inicio	168.901	124.265
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	5.407	1.858
Ganancia por cambios en el valor razonable	23.615	58.266
Incremento en el cambio de moneda extranjera	8.261	4.752
Disminuciones por pérdidas de plantaciones	-	(808)
Disminuciones debidas a cosecha	(16.061)	(19.432)
Total cambios	21,222	44.636
Saldo al cierre	190.123	168.901

1

7/

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

A la fecha de los presentes estados financieros no hay desembolsos comprometidos para la adquisición de activos biológicos.

Por otra parte, la sociedad del exterior Fábrica Nacional de Papel S.A. inició oportunamente acciones legales en relación a la posibilidad de ocurrencia de ciertas irregularidades e inconsistencias sobre sus activos biológicos forestales, las cuales fueron desestimadas. Asimismo, la Sociedad reconoció una deducción en el valor de las plantaciones forestales por 4.422, con base en un estudio efectuado por profesionales independientes, el cual se incluye en el resultado por cambios de valor razonable de los activos biológicos.

17. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de préstamos bancarios al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a) Corrientes			
Al costo amortizado:			
Bancarios garantizados			
Préstamo DEG (Nota 36.b)	89.775	9.234	59.592
Otros (Nota 36.d y 36.e)	49.130	49.823	18,135
Bancarios no garantizados			
Prefinanciación de importaciones y			
exportaciones	16.572	65.378	73.586
Otros	238.816	197.095	150.288
Total	394,293	321.530	301.601
b) No corrientes			
Al costo amortizado:			
Bancarios garantizados			
Préstamo DEG (Nota 36.b)	265.990	285.772	254,341
Préstamo Banco Ciudad (Nota 36.c)	52.281		-
Otros (Nota 36.d y 36.e)	55,955	49.508	36.436
Bancarios no garantizados			
Otros	40.843	51.171	33.037
Total	415.069	386.451	323.814

La composición de otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

		31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a)	Corrientes			
	Al costo amortizado:			
	No garantizados			
	Cheques descontados y créditos cedidos	10.768	10.414	14.340
	Arrendamientos financieros	910	913	1.572
	Obligaciones negociables	-	-	8.367
	Total	11.678	11.327	24.279
b)	No corrientes			
,	Al costo amortizado:			
	No garantizados			
	Arrendamientos financieros	686	906	1.654
	Total	686	906	1.654

Las partidas de largo plazo poseen el siguiente cronograma de vencimiento:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Entre 1 y 3 años	247.032	205.234	223.856
Entre 3 y 5 años	166.254	175.980	101.404
En más de 5 años	2.469	6.143	208
Total	415.755	387.357	325.468

El informé de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTITE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9437 – Ley 8738
C.P.C.E. Pcia, de Santa Fe

198 188

Movimientos de préstamos

El detalle de los movimientos de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2013 y 2012 es el siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Saldo de inicio	720.214	651.348
Cambios de préstamos		
Intereses	62.144	48.335
Efectos de la variación del tipo de cambio	100.988	55.087
Variación neta de capital	(3.071)	11.827
Pago de intereses	(58.549)	(46.383)
Total cambios	101.512	68.866
Saldo al cierre	821.726	720.214

18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a) Corrientes			
Acreedores comerciales comunes	306.320	293.525	224.959
Acreedores comerciales documentados	9.969	9.575	8.742
Anticipos de clientes	38.273	30.201	21.793
Otras cuentas por pagar	3.803	13	545
Total	358.365	333.314	256.039
b) No corrientes			
Otras cuentas por pagar (nota 40)	32,484	29.648	28.976
Total	32.484	29.648	28.976

La caída de pagos de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
A vencer			
0 a 90 días	203.851	199.475	132,758
91 a 365 días	29.536	12.672	35.065
1 a 3 años	32.484	29.648	28,976
Sin plazo	79	-	231
Vencidos			
0 a 90 días	101.898	101.974	82.386
91 a 365 días	11,014	15.588	3.971
I a 3 años	11.912	3,542	1.623
3 a 5 años	19	21	5
Más de 5 años	56	42	-
Total	390,849	362.962	285.015

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE & Cd. S.A.

19. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS

La composición de los pasivos con los empleados al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a) Corrientes			
Sueldos y jornales	14.704	12.171	10.923
Cargas sociales	12.969	15.915	8.669
Provisión de aguinaldo	12.081	9.548	8.202
Provisión para vacaciones	22.750	20.378	21.591
Total	62.504	58.012	49.385
b) No corrientes			
Cargas sociales	2.895	_	_
Total	2.895	-	_

20. PASIVOS POR IMPUESTOS

La composición de los pasivos por impuestos al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
9.133	9.219	3.748
3.154	2.577	2.810
2.149	3.283	995
181	9	15.628
501	2.362	1.498
_	10	61
440	679	509
124	84	66
361	361	361
116	241	143
1.112	606	307
17.271	19.431	26.126
1.894	2.255	2,745
	-	-
-	-	13
2.349	2.255	2.758
	9.133 3.154 2.149 181 501 - 440 124 361 116 1.112 17.271	9.133 9.219 3.154 2.577 2.149 3.283 181 9 501 2.362 - 10 440 679 124 84 361 361 116 241 1.112 606 17.271 19.431

21. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	<u>01.06.2011</u>
a) Corrientes			
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	158	41	202
Para contingencias judiciales varias de o	tra		
naturaleza	11.918	10.612	8.310
Total – Corrientes	12.076	10.653	/ 8.512
se	forme de fecha 8 de agosto de 2013 extiende en documento aparte. DELOTTI & Co. SA. VIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matricula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia de Santa Fe	1	- B

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
b) No corrientes			
Para contingencias judiciales varias de			
naturaleza laboral	4.362	3.576	3.042
Para contingencias judiciales varias de otra			
naturaleza	5.496	4.530	5.655
Total – No corrientes	9.858	8.106	8.697
Total Provisiones	21.934	18.759	17.209

Los movimientos de la provisión son los siguientes:

	31.05.2013	31.05.2012
Saldo de inicio	18.759	17.209
Cambios en provisiones		
Aumentos (*)	3.081	2.571
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	1.286	1.072
Utilizado para su destino específico	(1.090)	(1.356)
Disminuciones (***)	(102)	(737)
Total cambios	3.175	1.550
Saldo al cierre	21.934	18.759

- (*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 se presentan en el estado de resultados integral en la línea de Otros egresos por 1.998 (Nota 30) y en Gastos de Administración, en la línea Sueldos y Jornales, por 1.083 (Nota 28).
- (**) Los incrementos por intereses y actualizaciones de la provisión para contingencias varias se presentan en el estado de resultados integral en la línea Egresos financieros (Nota 31).
- (***) Los recuperos de la provisión para contingencias varias se presentan en el estado de resultados integral en la línea de Otros ingresos (Nota 29).

22. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros pasivos no financieros al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

		31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
a)	Corrientes Dividendos a pagar sobre acciones ordinarias	152	3.493	4.282
	Dividendos a pagar sobre acciones preferidas	4	3,433 4	4.262
	Deuda por compra de acciones	<u>-</u>	-	1.224
	Diversos	2.190	3.153	6.794
	Total	2.346	6.650	12.304
b)	No corrientes	***		
	Diversos	-	3	128
	Total	-	3	128

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTITE & Ch. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 1 - R

23. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

Activos por impuestos diferidos

La composición del activo neto por impuestos diferidos al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

-	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Quebrantos impositivos (netos de provisión para			
desvalorización)	12.601	10.485	2.254
Valuación de deudores comerciales	1.054	871	951
Valuación de propiedades, plantas y equipos	7.939	13.723	17.297
Provisión para juicios	143	85	32
Valuación de arrendamientos financieros	-	-	5
Valuación de proyecto de inversión (1)	48.119	36.772	-
Provisión para desvalorización del impuesto diferido (1)	(40.777)	(36.772)	-
Subtotal activo por impuesto diferido	29.079	25.164	20.539
Valuación de inventarios	(12.590)	(15.705)	(12.608)
Otros	(1.187)	(1.353)	(1.097)
Subtotal pasivo por impuesto diferido	(13.777)	(17.058)	(13.705)
Total activo neto por impuesto diferido	15.302	8.106	6.834

(1) Corresponde a un activo por beneficio fiscal que obtuvo Fabrica Nacional de Papel S.A. vinculado a un proyecto de inversión que implicó la construcción de una nueva planta de generación de vapor y energía eléctrica en base a biomasa, que permitirá una significativa reducción de costos e independencia total de los combustibles fósiles para generación de vapor. Dicha exoneración de Impuestos a las rentas de las Actividades Económicas será aplicable por un plazo de cinco años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/6/2008 y el 31/5/2009 inclusive o desde el ejercicio en que se obtenga renta fiscal, siempre que no hayan transcurrido cuatro ejercicios de la declaratoria promocional. Dada la existencia de pérdidas fiscales y basada en proyecciones de resultados fiscales para los próximos ejercicios, la sociedad controlada ha entendido prudente constituir una provisión para cubrir parte del activo generado por este beneficio fiscal. La nueva planta de generación entró en operación en el mes de abril de 2012.

Pasivos por impuestos diferidos

La composición del pasivo neto por impuestos diferidos al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Provisión para deudores incobrables	1.788	2.861	2.713
Provisiones para contingencias	6.839	6.480	5.972
Provisiones para desvalorización de inventarios	_	583	603
Provisión para bonificaciones	123	97	46
Provisión por prescripción de créditos por impuesto a la			
ganancia mínima presunta	460	429	429
Gastos deducibles con el pago efectivo	45,644	28.597	20.636
Quebrantos impositivos (netos de provisión para			
desvalorización)	32.916	34.634	31.865
Valuación de deudas comerciales	1.151	646	437
Valuación de inventarios	4.370	48	1.015
Otros	764	519	418
Subtotal activo por impuesto diferido	94.055	74.894	64.134
Valuación de inventarios	(28)	(470)	-
Valuación de propiedades, plantas y equipos	(194.721)	(193.917)	(195.505)
Resultado de inversión en sociedad controlada del exterior	(88)	(8.979)	(8.979)
Valuación de activos biológicos	(15.772)	(14.881)	(12.180)
Diferencia de cambio de fuente extranjera	•	(1.051)	(723)
Deducciones por arrendamientos financieros	(71)	(43)	(34)
Venta y reemplazo	(11)	(17)	<u> </u>
Otros	(370)	(9)	(9)
Subtotal pasivo por impuesto diferido	(211.061)	(219.367)	(217.430)
Total pasivo neto por impuesto diferido	(117.006)	(144.473)	(153.296)
El informe de fecha 8 se extiende en doc	cumento aparte.	7/	
DELOITE	& Cd. S.A.	/ [K

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus controladas pendientes de utilización al 31 de mayo de 2013 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva vigente	Crédito por quebrantos impositivos acumulados	Año de prescripción
2009	45.571	25%/35%	15.487	2014
2010	25.344	35%	8.871	2015
2011	17.356	35%	6.074	2016
2012	58.066	25%/35%	15.873	2017
2013	39.063	35%	13.544	2018
Subtotal	185.400		59.849	
Provisión para desvalorización			(14.332)	
Total			45.517	

La evolución de las diferencias temporarias de medición y los quebrantos impositivos acumulados para el activo y pasivo, netos, por impuesto diferido es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del ejercicio Cambios del ejercicio	136.367	146.462
Beneficio	(32.666)	(10.290)
Ajuste por conversión	(200)	(518)
Diferencia de cambio	(1.797)	713
Total cambios	(34.663)	(10.095)
Pasivo neto por impuesto diferido al cierre del ejercicio	101.704	136.367

La composición del beneficio (gasto) por impuesto a las ganancias es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Corriente	(15.134)	(30.325)
Diferido	32.666	10.290
Total - Beneficio (Gasto)	17.532	(20.035)

24. PATRIMONIO

Capital social

La composición del capital social al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 es la siguiente:

	31.03.2013	31.03.2012	01.00.2011
Capital en acciones	100.974	100.974	100.974
Ajuste de capital	91.037	91.037	91.037
Total	192.011	192.011	192.011

Al 31 de mayo de 2013 y durante los últimos tres ejercicios el capital suscripto, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOTTE & Co. S.A.



El capital en acciones está compuesto por:

Total	100.974	100.974	100.974
nominal \$ 0,01	32	32	32
3.251.316 acciones preferidas de valor			
ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942
\$ 0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones			
360.625 acciones ordinarias de valor nominal			

Reservas, resultados diferidos y ganancias acumuladas

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
<u>Reservas</u>			
Reserva legal	38.605	38.605	38.605
Reserva especial para plan de inversiones			
y compromisos financieros	29.156	•	-
Resultados diferidos			
Reserva por conversión de negocios en el			
extranjero	259.198	161.756	117.943
Reserva por adquisición de acciones de			
sociedades relacionadas	44.540	44.540	44.540
Total	371.499	244.901	201.088
	_		
Ganancias acumuladas - Resultados no			
asignados			
Saldo al inicio del ejercicio	338.385	315.000	50.965
Efecto por contabilización del pasivo			
impositivo diferido de acuerdo con RG Nº			
576/2010 C.N.V.			(27.304)
Saldos al inicio modificados	338.385	315.000	23.661
Recupero de dividendos de Fábrica Nacional	···-		
de Papel S.A. por prescripción	3.706	-	277
Venta de acciones en cartera de Fábrica			
Nacional de Papel S.A.	_	146	-
Efecto por cambio de norma contable			
argentina a NIIF	-	_	223.270
Constitución de reserva especial para plan de			
inversiones y compromisos financieros	(29.156)	-	-
(Pérdida) Ganancia neta atribuible a los			
accionistas de la Sociedad	(79.381)	23.239	67.792
Total	233.554	338.385	315.000

25. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Venta de pasta y papel		
Mercado interno	1.286.313	1.074.242
Mercado externo	462.682	424.089
Venta de madera		
Mercado interno	145.467	127.414
Mercado externo	403	508
(-) Impuestos sobre ventas	(24.215)	(17.056)
Total	1.870.650	1.609.197

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & C. S.A.



26. COSTO DE VENTAS

Información requerida por el art. 64 inciso b) de la Ley Nº 19.550

La composición del costo de producción, expuesto según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Honorarios y retribuciones por servicios	12.723	11.750
Sueldos y jornales	181.770	151.418
Contribuciones sociales	52.749	42.129
Impuestos, tasas y contribuciones	5.333	4.126
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y		
amortizaciones de otros activos intangibles	90.198	82.004
Mantenimiento	73.601	56.903
Consumos de servicios	5.969	5.608
Fletes	4.100	4.147
Seguros	10.783	8.962
Alquileres	8.061	7.163
Comunicaciones	958	883
Movilidad y viáticos	1.405	1.394
Limpieza y mantenimiento	3.064	2.732
Servicios de vigilancia	5.846	4.437
Servicios de sistematización de datos	865	1.077
Insumos	17.309	14.533
Combustibles y lubricantes	2.281	1.933
Elaboración monte y flete	743	280
Gastos de forestación	55	191
Seguridad e higiene	481	542
Secado	241	354
Otros	24.565	20.375
Total	503.100	422,941

La composición de los gastos directos de venta, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Cualdan e i amala	0.005	0.015
Sueldos y jornales	9.005	8.017
Contribuciones sociales	1.210	1.115
Comisiones	63.511	48.702
Alquileres	7	40
Comunicaciones	271	272
Movilidad y viáticos	1.914	1.352
Honorarios y retribuciones por servicios	535	1.326
Impuestos, tasas y contribuciones	44	86
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y		
amortizaciones de otros activos intangibles	228	300
Seguros	50	48
Limpieza y mantenimiento	54	57
Servicios de vigilancia	5	116
Servicios de sistematización de datos	145	188
Consumo de servicios	606	182
Deudores incobrables	365	1.285
Mantenimiento	222	266
Otros	1.392	1.636
Total	79.564	64.988

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & C. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.F. Pcia, de Santa Fe 1

B

Costo de ventas

La composición del costo de ventas correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

_	31.05.2013	31.05.2012
Saldo de inicio de inventarios	309.626	255.161
Consumos de activos biológicos para la producción		
de inventarios	16.061	19.432
Compras de insumos y materias primas	1.003.070	852.232
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	582.664	487.929
Ajuste por conversión	(97.247)	(37.244)
Saldo al cierre de inventarios	(317.771)	(309.626)
Total	1.496.403	1.267.884

^(*) Según información requerida por el art. 64 inc b) de la Ley Nº 19.550 arriba expuesto.

27. COSTO DE PRODUCCIÓN DE ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición del costo de producción, expuesto según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades,		
plantas y equipos	93	44
Comunicaciones	61	53
Honorarios y retribuciones por servicios	2.189	697
Impuestos, tasas y contribuciones	385	226
Informática	7	6
Movilidad y viáticos	289	112
Mantenimiento	496	733
Seguros	992	732
Servicios	14	5
Gastos de forestación	956	2.343
Sueldos y jornales forestación	906	740
Contribuciones sociales forestación	161	153
Alquileres de campos	89	78
Combustibles y lubricantes actividad forestal	229	238
Elaboración costo y flete	-	118
Seguridad e higiene forestal	4	12
Retribución de usufructo	1.944	679
Insumos forestales	158	118
Otros	359	185
Total	9,332	7,272

28. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN Y GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Información requerida por el art. 64 inciso b) de la Ley Nº 19.550

La composición de los costos de distribución y gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITIE & Co.S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 1-3

	31.0	5.2013	31.05.2012	
	Costos de distribución	Gastos de administración	Costos de distribución	Gastos de administración
Retribución de administradores,				
directores y Comisión				
Fiscalizadora	-	15.364	-	14.444
Honorarios y retribuciones por				
servicios	4.734	9.480	3.911	7.858
Sueldos y jornales	8.663	48.392	6.583	38.675
Contribuciones sociales	2.256	14.672	1.826	12.349
Impuestos, tasas y contribuciones	7.653	24.403	5.301	20.265
Fletes	23.982	-	20.444	-
Depreciaciones de propiedades,				
planta y equipo y amortizaciones				
de otros activos intangibles	-	1.688	-	1.273
Gastos de entrega	42.963	-	45.267	-
Deudores incobrables	-	1.096	252	79
Seguros	8	908	8	849
Alquileres	-	4.757	-	3.577
Comunicaciones	-	1.898	-	1.755
Movilidad y viáticos	-	2.094	-	1.806
Limpieza y mantenimiento	-	965	-	575
Servicios de vigilancia	-	2.354	-	1.880
Servicios de sistematización de datos	88	2.461	50	2.240
Consumo de servicios	-	457	-	446
Combustibles y lubricantes	-	195	-	120
Seguridad e higiene	-	117	-	100
Insumos	-	493	-	274
Mantenimiento	-	500	-	630
Otros	2.671	8.993	2.217	7.547
Total	93.018	141.287	85.859	116.742

29. OTROS INGRESOS

La composición de otros ingresos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

-	31.05.2013	31.05.2012
Venta de materiales y servicios varios	2.836	1.407
Resultado por disposición para propiedades, plantas y		
equipos	1.527	371
Recupero de seguros por siniestros	1.255	1.060
Subsidios forestales	643	1.253
Alquileres ganados	324	492
Recupero de provisión para contingencias varias	102	737
Comisiones del exterior	44	45
Recupero de provisión por deudores incobrables	40	96
Diversos	1.086	438
Total	7.857	5.899

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

OELOITTE EXCO S.A.



30. OTROS EGRESOS

La composición de otros egresos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

_	31.05.2013	31.05.2012
Gastos de racionalización	(6.551)	_
Gastos relacionados con la emisión de obligaciones	` ,	
negociables	(2.753)	(1.661)
Pérdidas por temporal	(1.385)	` -
Incremento de provisiones para contingencias varias	(1.998)	(2.420)
Resultado por disposición para propiedades, plantas y	` ,	` ,
equipos	-	(752)
Donaciones	(228)	(264)
Costas y honorarios judiciales	(309)	(1.061)
Honorarios por garantías	(168)	(2.450)
Gastos por reestructuración de deuda	· -	(2.130)
Incremento de otras provisiones	(913)	(141)
Diversos	(1.089)	(589)
Total	(15.394)	(11.468)

31. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

	31.05.2013	31.05.2012
Ingresos financieros		
Intereses	2.747	2.476
Intereses con Fanapel Investment Corp.	387	341
Intereses con Tapebicuá LLC	357	315
Ingresos por colocaciones	719	757
Otros	171	40
Total	4.381	3.929
	31.05.2013	31.05.2012
Egresos financieros		
Intereses bancarios y comerciales	(86.561)	(63.375)
Intereses con Fanapel Investment Corp.	(4.334)	(3.817)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(9.132)	(4.987)
Intereses y actualizaciones por juicios	(1.286)	(1.072)
Intereses y actualizaciones por juicios Otros	(1.286) (2.697)	(1.072) (1.911)

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012 es la siguiente:

Diferencia de cambio

 Ingresos por variación cambiaria
 41.827
 7.606

 Egresos por variación cambiaria
 (181.075)
 (72.794)

 Total
 (139.248)
 (65.188)

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTY & Cd. S.A.



32. RESULTADO POR ACCIÓN

Ganancia por acción básica

Las ganancias y el número promedio ponderado de acciones ordinarias usados en el cálculo de las ganancias por acción básicas son los siguientes:

-	31.05.2013	31.05.2012
(Pérdida) Ganancia del ejercicio	(79.381)	23.239
Resultado acciones preferidas	` (4)	(4)
(Pérdida) Ganancia usada en el cálculo de las ganancias por acción básicas	(79.385)	23.235
(Pérdida) Ganancia usada en el cálculo de las ganancias por acción básicas provenientes de operaciones que continúan	(79.385)	23.235
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles)	100.942	100.942
(Pérdida) Ganancia por acción básica	(0,7864)	0,2302

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2013 y 2012.

33. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

Los segmentos de operación se han definido de acuerdo a la manera en que la alta gerencia los reporta internamente con el fin de tomar las decisiones relativas a la operación y asignación de recursos.

Además, para la definición de los segmentos de operación se ha considerado la disponibilidad de información financiera relevante.

En función de lo requerido por la NIIF 8, la Sociedad ha establecido una segmentación de sus operaciones según las siguientes unidades de negocio:

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

Los responsables de tomar las decisiones antes mencionadas son el Gerente de Administración y Finanzas de la Sociedad y otros directivos encargados de la operación de la unidad de negocio (segmento), quienes evalúan el rendimiento de las operaciones en función a los resultados finales por segmento.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Cq. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matricula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 3/

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013:	Pasta y Papel	Madera Sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	1.727.946	142.704	•	1.870.650
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	178	23.437	•	23.615
Ingresos financieros	3.605	744	32	4.381
Gastos por intereses	(92.500)	(2.377)	(1)	(94.878)
Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, plantas y equipos y activos intangibles distintos de la plusvalía	(86.192)	(6.015)	-	(92.207)
(Pérdida) Ganancia del segmento	(83.765)	5.888	(178)	(78.055)
Participación en el resultado de negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	190	-	-	190
Beneficio (Gasto) por impuesto a las ganancias	16.697	882	(47)	17.532
Adquisición de propiedades, plantas y equipos	96.106	3.937	-	100.043
Adquisición de activos intangibles distintos de la plusvalía	156	-	-	156
Adquisición y aportes de inversiones en entidades asociadas y subsidiarias		38	4	38

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013:	Pasta y Papel	Madera Sólida	Otros	Total
Activos por segmento	1.982.672	348.220	53	2.330.945
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	2.512	-	-	2.512
Pasivos por segmento	1.416.266	91.553	89	1.507.908

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012:	Pasta y Papel	Madera Sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	1.483.181	126.016	-	1.609.197
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	21.785	36.481	-	58.266
Ingresos financieros	3.272	656	I	3.929
Gastos por intereses	(68.413)	(1.761)	(1)	(70.175)
Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, plantas y equipos y activos intangibles distintos de la plusvalía	(78.188)	(5.433)	-	(83.621)
Ganancia (Pérdida) del segmento	(2.371)	26.508	(162)	23.975
Participación en el resultado de negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	676	_	-	676
Gasto por impuesto a las ganancias	(15.647)	(4.350)	(38)	(20.035)
Adquisición de propiedades, plantas y equipos	108.992	6.519	-	115.511
Adquisición de activos intangibles distintos de la plusvalía	564	130		694

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012:	Pasta y Papel	Madera Sólida	Otros	Total
Activos por segmento	1.853.266	329.748	209	2.183.223
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	2.413	-	-	2.413
Pasivos por segmento	1.301.186	84.780	50	1.386.016

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.





34. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de	31.05.2013	31,05.2012	01.06.2011
	origen			
Activo Corriente				
Efectivo y equivalentes del efectivo				
Dólares estadounidenses	1.826	9.576	9.868	13.367
\$ Argentinos	13.584	13.584	14.656	9.801
\$ Chilenos	138.575	1.451	4.026	2.039
\$ Uruguayos	13.689	3.537	3.297	3.299
Euros	-	-	3	-
Otros activos financieros				
Dólares estadounidenses	1.484	7.782	11.968	11.932
\$ Uruguayos	108	28	-	-
Arrendamientos financieros por cobrar				
Dólares estadounidenses	140	736	1.332	-
\$ Argentinos	1.922	1.922	2.248	902
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar				
Dólares estadounidenses	10.830	56.792	60.192	53.882
\$ Argentinos	193.206	193.206	157.187	125.000
\$ Chilenos	2.503.718	26.216	22.278	21.219
\$ Uruguayos	64.751	16.730	12.912	10.811
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas				
Dólares estadounidenses	1.735	9.099	6.509	6.158
\$ Uruguayos	2.016	521	835	435
Activo No Corriente				
Otros activos financieros				
Dólares estadounidenses	45	235	226	217
\$ Argentinos	91	91	-	-
Arrendamientos financieros por cobrar				
Dólares estadounidenses	-	_	639	_
\$ Argentinos	1.375	1.375	2.806	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			:	
Dólares estadounidenses	69	360	331	304
\$ Chilenos	_	_	5	156
\$ Uruguayos	716	185	147	105
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas				
Dólares estadounidenses	1.276	6.692	5.914	4.578
\$ Argentinos	2.808	2.808	2.356	, 555

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTTE 8 C. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe - 3 10

Rubro	Monto en	31.05.2013	31,05,2012	01.06.2011
	moneda de	'		
Pasivo Corriente	origen			
Préstamos bancarios				
Dólares estadounidenses	52.504	277.007	272 022	100 700
	52.594	277.907	273.823	189.702
\$ Argentinos	116.386	116.386	47.707	111.899
Otros pasivos financieros				
Dólares estadounidenses	19	101	72	8.366
\$ Argentinos	11.435	11.435	11.140	14.986
\$ Chilenos	13.561	142	115	927
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	,			
Dólares estadounidenses	16.626	87.851	113.924	84.584
Euros	104	712	1.943	2.256
SEK	104	712	209	2.230
CDN	ا و	47	207	_
CHF			_	217
\$ Argentinos	249.500	249.500	189.441	149.470
\$ Chilenos	133.036	1.393	969	1.026
\$ Uruguayos	73.002	18.862	26.828	18.486
Cuentas por pagar a entidades relacionadas				
Dólares estadounidenses	13.008	68.735	53.178	43.912
\$ Argentinos	293	293	79	78
Pasivo No Corriente				
Préstamos bancarios				
Dólares estadounidenses	75.692	399.959	381.115	323.570
\$ Argentinos	15.110	15.110	5.336	244
Otros pasivos financieros				
Dólares estadounidenses	1	7	72	_
\$ Argentinos	467	467	548	1.012
\$ Chilenos	20.247	212	286	642
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar				
Dólares estadounidenses	6.148	32.484	29.647	28.975
\$ Argentinos	-	-	1	1

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Cd. S.A.



35. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros del Grupo al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011 se detallan en el siguiente cuadro:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Activos financieros:			
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento			:
Títulos públicos	326	226	217
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Efectivo en caja	3.138	649	831
Saldos en bancos	25.010	31.129	27.553
Títulos públicos	_	72	122
Otros activos financieros	'		
Depósitos en garantía	7.810	11.968	11.932
Préstamos y Cuentas por cobrar			
Arrendamientos financieros por cobrar	4.033	7.025	902
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	293.489	253,052	211.477
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	19.120	15.614	11.726
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:			
Préstamos bancarios	809.362	707.981	625,415
Otros pasivos financieros	12.364	12.233	25.933
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	390.849	362.962	285.015
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	69.028	53.257	43.990

Gestión del capital

El Grupo gestiona su capital para maximizar el rendimiento para sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y patrimonio en consonancia con su plan de negocios. A tal fin, sea directamente o a través de sus sociedades controladas, participa en operaciones que involucran instrumentos financieros, los cuales pueden generar a su vez diversos riesgos.

El Grupo no está sujeto a ningún requerimiento de capital fijado externamente.

Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>31.05.2013</u>	31.05.2012	01.06.2011
Deuda (1)	821.726	720.214	651.348
Efectivo y equivalentes de efectivo	(28.148)	(31.850)	(28.506)
	793.578	688.364	622.842
Patrimonio	823.037	797.207	728.539
Índice de deuda neta y patrimonio	0,97	0,86	0,85

(1) La deuda se define como préstamos bancarios y otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, cuyo detalle se muestra en nota 17.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITET & Co. S.A.



Gestión de riesgos

Por sus negocios ordinarios, por las deudas tomadas para financiar dichos negocios y por los instrumentos financieros en general de los que sea parte, el Grupo se encuentra expuesto a diversos tipos de riesgos. Los activos y pasivos financieros del Grupo están expuestos a diversos riesgos financieros:

- 1) Riesgo de crédito,
- 2) Riesgo de liquidez,
- 3) Riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés y riesgos de precios).

La gestión de riesgo financiero se encuentra administrada por el Gerente de Administración y Finanzas del Grupo. Dicha gerencia identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas del Grupo.

Dicha gestión de riesgo financiero tiene por objetivo:

- a) Asegurar el normal funcionamiento de las operaciones del Grupo y la continuidad del negocio en el largo plazo.
- b) Asegurar el financiamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo.
- c) Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan en el negocio y a la naturaleza de la industria en la que opera el Grupo.
- d) Maximizar el valor del Grupo, proveyendo un retorno adecuado para los accionistas.

1) Gestión de riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para el Grupo.

Explicación de la exposición al riesgo y la forma que éste surge

La exposición del Grupo al riesgo de crédito tiene directa relación con la capacidad individual de sus clientes de cumplir sus compromisos contractuales, lo cual se ve reflejado en las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y en los arrendamientos financieros por cobrar.

Para mitigar dicho riesgo, el Grupo cuenta con una política de crédito con el objeto de involucrarse únicamente con partes solventes y obtener suficientes garantías, cuando sea apropiado, como forma de disminuir el riesgo de sufrir pérdidas financieras originadas por incumplimientos. La exposición de crédito es controlada por los límites de la contraparte que son revisados y aprobados periódicamente.

Explicación de los objetivos, políticas y procesos para la gestión del riesgo y métodos para medirlo

El Grupo no tiene una concentración de riesgo crediticio significativa considerando las modalidades de operación actual y la atomización de la cartera de clientes. La evaluación de los límites de crédito se realiza de manera continua teniendo en cuenta la condición financiera de los clientes, información suministrada por calificadoras y a sus propios registros comerciales para calificar a sus clientes.

Del total de cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2013, se presenta el siguiente cuadro con la morosidad:

Cuentas por cobrar								
Días	Al día	Sin plazo	0 a 90 días	91 a 365 días	l a 3 años	3 a 5 años	Más de 5 afios	Total
Arrendamientos financieros por cobrar	3.933	-	100	-	_	-	-	4.033
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	239.105	8.508	45.145	3.632	11.310	466	92	308.258
%	78%	3%	14%	1%	4%	0%	0%	100%

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTIATE & Ca. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9437 – Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

1 - B

El Grupo no mantiene ninguna garantía para cubrir la gestión de riesgo de crédito asociado con sus activos financieros, excepto el riesgo de los arrendamientos financieros por cobrar el cual se encuentra mitigado a través de las prendas de los bienes otorgados bajo arrendamientos financieros.

2) Gestión del riesgo de liquidez

Este riesgo corresponde a la capacidad del Grupo de cumplir con sus obligaciones de deuda al momento de su vencimiento.

Explicación de la exposición al riesgo y la forma que éste surge

La exposición al riesgo de liquidez se encuentra presente en las obligaciones con bancos, acreedores y otras cuentas por pagar. Éstas podrían surgir a partir de la incapacidad del Grupo de responder a aquellos requerimientos netos de efectivo que sustentan sus operaciones, tanto bajo condiciones normales como también excepcionales.

Explicación de los objetivos, políticas y procesos para la gestión del riesgo y métodos para medirlo

El Gerente de Administración y Finanzas del Grupo es quien tiene la responsabilidad final por la gestión de la liquidez. Para ello ha establecido un marco de trabajo apropiado para la gestión de liquidez de manera que dicho responsable pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo así como la gestión de la liquidez del Grupo.

El Grupo maneja el riesgo de liquidez manteniendo reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas, monitoreando continuamente los flujos de efectivo proyectados y reales conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

3) Gestión de riesgo de mercado

3.1. Riesgo cambiario

Este riesgo surge de la probabilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos y pasivos, distintas al peso argentino, que es la moneda funcional del Grupo; excepto para la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A., cuya moneda funcional es el dólar estadounidense.

Explicación de la exposición al riesgo y la forma que éste surge

Celulosa Argentina S.A. y sus sociedades controladas, excepto Fábrica Nacional de Papel S.A. y sus entidades controladas, operan principalmente en Argentina. Su actividad de negocios puede ser afectada por todos los parámetros macroeconómicos y legislativos que rigen la evolución del país y de la industria. En el caso de Fábrica Nacional de Papel S.A. y sus entidades controladas, sus actividades se desarrollan en la República Oriental del Uruguay, en mayor medida, y en la República de Chile para la entidad controlada Suministros Gráficos Ltda. Es por ello que las actividades de negocios de Fábrica Nacional de Papel S.A. y sus entidades controladas pueden verse afectadas por todos los parámetros macroeconómicos y legislativos que rigen la evolución de la República Oriental del Uruguay y de la República de Chile como así también de sus respectivas industrias. Ejemplos de parámetros macroeconómicos y legislativos que rigen la evolución de los países en los cuales la Sociedad y sus subsidiarias operan como así también de sus respectivas industrias son: inflación, variaciones en los tipos de cambio, regulaciones, controles de precios y cambios en materia política, económica y fiscal. En caso de existir una devaluación significativa de la moneda o un escenario hiperinflacionario en los países en los que Celulosa Argentina S.A. y sus subsidiarias operan, ellas pueden sufrir pérdidas significativas, resultantes de las circunstancias anteriormente mencionadas, y, además, de la presencia de escenarios recesivos en las economías locales. Lo anterior puede incrementar el riesgo asociado con las cuentas por cobrar, aún aquellas expresadas en moneda extranjera y, también, podría potencialmente afectar el valor recuperable de los activos no monetarios.

> El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOITEE & Ch. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 1 B

Posición en moneda extranjera sujeta a riesgo cambiario

Los importes en libros de los activos y pasivos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1° de junio de 2011 son los siguientes:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Activos financieros en moneda extranjera			
Dólares estadounidenses	91.272	96.979	90.438
Pesos chilenos	27.667	26.309	23.414
Pesos uruguayos	21.001	17.191	14.650
Euros	-	3	-
Pasivos financieros en moneda extranjera			
Dólares estadounidenses	867.044	851.831	679.109
Euros	712	1.943	2.256
SEK	-	209	-
CDN	47	-	-
CHF	-	-	217
Pesos chilenos	1.747	1.370	2.595
Pesos uruguayos	18.862	26.828	18.486

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

La siguiente tabla detalla la sensibilidad del resultado cada 1% de incremento del tipo de cambio del dólar estadounidense (no se incluyen las otras monedas dado que no tienen un impacto significativo) con respecto al peso argentino al 31 de mayo de 2013 y 2012 y al 1º de junio de 2011:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Exposición cambiaria al dólar estadounidense	(775.772)	(754.852)	(588.671)
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el dólar estadounidense - Pérdida	(7.758)	(7.549)	(5.887)

En lo que respecta a cobertura de riegos financieros de los mercados, el Grupo tiene como política no operar, de modo habitual, en los mercados de cobertura o a futuro. Por lo tanto, el mismo se encuentra expuesto por sus pasivos financieros y comerciales concertados en divisas. Sin embargo, el Grupo tiene también una actividad exportadora, con flujos de ventas al exterior expresados en divisas, lo que disminuye en alguna medida el riesgo de exposición de cambio.

3.2. Riesgo de tasa de interés

Se refiere a la sensibilidad que puede tener el valor de los activos y pasivos financieros a las fluctuaciones de la tasa de interés.

Explicación de la exposición al riesgo y la forma que éste surge

El Grupo tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables.

Al cierre del ejercicio, la exposición del Grupo a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOITES Co S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9437 – Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

B

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Activos financieros			
No devengan interés	326.939	305.497	231.756
Instrumentos financieros con tasas fijas	25.987	14.238	33.004
Instrumentos financieros con tasas variables	-	-	-
Pasivos financieros			
No devengan interés	404.844	354.075	300.499
Instrumentos financieros con tasas fijas	458.747	383.630	265.111
Instrumentos financieros con tasas variables	418.012	398.728	414.743

3.3. Riesgo sobre el precio de la pasta y el papel

El precio de la pasta y el papel lo determina el mercado doméstico y del exterior en los que opera el Grupo. Los precios fluctúan en función de la demanda, la capacidad de producción, las estrategias comerciales adoptadas por las grandes compañías forestales, los productores de pulpa y papel y la disponibilidad de los sustitutos.

Explicación de la exposición al riesgo y la forma que éste surge

Los precios del papel se ven reflejados en las ventas incluidas en el estado de resultados integral y afectan directamente la utilidad neta del período. Para dichas ventas no se utilizan contratos de forward u otros instrumentos financieros sino que el precio es fijado de acuerdo al valor de mercado mensualmente.

Explicación de los objetivos, políticas y procesos para la gestión del riesgo y métodos para medirlo

Este riesgo es abordado de distintas maneras. El Grupo cuenta con personal que hace análisis periódicos sobre el mercado y la competencia brindando herramientas que permiten evaluar tendencias y así ajustar las proyecciones. Además, se realizan análisis financieros de sensibilidad para la variable precio permitiendo tomar los resguardos correspondientes para enfrentar de una mejor manera los distintos escenarios económicos.

36. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

a) La Sociedad ha constituido depósitos en garantía según el siguiente detalle:

	Valor de libros			
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011	
Judiciales - Laborales	393	708	708	
Prefinanciación de exportaciones (Nota 36.f)	7.810	11.968	11.932	
Judiciales - Otros	633	656	663	
Total	8.836	13.332	13.303	

b) Préstamo de DEG:

El 30 de marzo de 2006 la Sociedad arribó a un acuerdo con Nederlandse Financierings-Maatschappij Voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO) y DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH ("los Acreedores") para el otorgamiento de una facilidad crediticia ("el Préstamo 1") por un monto total de capital de dólares estadounidenses 25 millones (U\$S 25.000.000).

El 30 de mayo de 2008 la Sociedad celebró un nuevo acuerdo con FMO y DEG para el otorgamiento de otra facilidad crediticia ("el Préstamo 2") por un monto total de capital de dólares estadounidenses 90 millones (U\$S 90.000.000).

El Préstamo 2 comprendió dos tramos: I) hasta dólares estadounidenses 20 millones, destinado a financiar obras y mejoras en las plantas y compra de tierras, y II) hasta dólares estadounidenses 70 millones, para financiar la reestructuración del grupo económico que integra la Sociedad realizada el 30 de mayo de 2008 y descripta en la nota 3.14.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOITUE & Ch. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 7

Con el fin de adecuar los contratos de ambos préstamos a un contexto económico más complejo, consecuencia principalmente de la severa crisis financiera internacional acaecida en el segundo semestre del año 2008, el 11 de noviembre de 2010 se efectuaron ciertas enmiendas a los contratos existentes, lográndose flexibilizar los mismos en beneficio de la Sociedad.

Posteriormente, el 29 de febrero de 2012 la Sociedad suscribió un nuevo acuerdo con DEG ("el Acuerdo"), a quien FMO cedió sus derechos y obligaciones bajo ambos préstamos, por el cual se enmiendan, reformulan y combinan los acuerdos originalmente firmados el 30 de marzo de 2006 y el 30 de mayo de 2008 más sus respectivas enmiendas efectuadas el 11 de noviembre de 2010. La vigencia de este nuevo acuerdo estaba sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones, las cuales finalmente se alcanzaron el 15 de marzo de 2012, fecha desde la cual este nuevo acuerdo se encuentra en plena vigencia.

El Acuerdo introdujo ciertas modificaciones a los contratos originales. Como consecuencia de ellas, las principales condiciones actualmente vigentes son las siguientes:

- a) Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldos adeudados correspondientes al Préstamo 1 de capital original de dólares estadounidenses 25 millones y al Préstamo 2 de capital original de dólares estadounidenses 90 millones), resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;
- b) Se otorgó un período de gracia de 18 meses para el pago de cuotas semestrales de capital e intereses de ambos tramos, en virtud del cual el primer vencimiento operó el 15 de junio de 2013 y fue cumplido por la Sociedad;
- c) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del nuevo acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2;
- d) DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad cuyo capital total (Tramo 1 más Tramo 2) asciende a dólares estadounidenses 65,1 millones (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

A los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, la Sociedad:

- Constituyó a favor de los prestamistas:
 - (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina S.A. en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscripta originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012,
 - (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina S.A. ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscripta originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012. Dicha modificación fue inscripta el 14 de mayo de 2012;
 - (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscripta originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscripta el 14 de mayo de 2012;
 - (iv) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad ubicados en Zárate, Provincia de Buenos Aires, en los cuales funciona otra de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 12 millones. Esta hipoteca fue inscripta originalmente el 15 de mayo de 2009 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;

El informe de fecha & de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOIPTE & Co. S.A.



- (v) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones,
 - a. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
 - b. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha. Esta prenda fue inscripta originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
- (vi) una prenda con registro en primer grado de privilegio sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (iv) por un valor de dólares estadounidenses 36 millones. Esta prenda fue inscripta originalmente el 3 de julio de 2008 en el Registro Seccional de la Propiedad del Automotor con Competencia Exclusiva sobre Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y de Créditos Prendarios de la ciudad de Zárate y modificada, para adaptarla a las condiciones actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
- (vii) una prenda en tercer grado de privilegio, actualmente convertida en forma automática y de pleno derecho en prenda en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones del capital social de Fábrica Nacional de Papel S.A. adquiridas por la Sociedad, la cual fue firmada el 11 de julio de 2008;
- (viii) una prenda en tercer grado de privilegio, actualmente convertida en forma automática y de pleno derecho en prenda en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de TC Rey S.A. adquiridas por la Sociedad, representativas del 100% (cien por ciento) del capital social y de los votos de TC Rey S.A., en virtud de la suscripción de un "Contrato de Prenda de Acciones y Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía" celebrado entre la Sociedad, TC Rey S.A., los Acreedores y Administradora de Negocios y Activos Fiduciarios S.A., como agente de la garantía, firmado el 11 de julio de 2008;
- (ix) una prenda en tercer grado de privilegio, actualmente convertida en forma automática y de pleno derecho en prenda en primer grado de privilegio sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A. adquiridas por la Sociedad, así como también las de titularidad de TC Rey S.A., en conjunto representativas del 100% (cien por ciento) del capital social y de los votos de Forestadora Tapebicuá S.A., en virtud de la suscripción de un "Contrato de Prenda de Acciones y Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía" celebrado entre la Sociedad, TC Rey S.A., Forestadora Tapebicuá S.A., los Acreedores y Administradora de Negocios y Activos Fiduciarios S.A. como agente de la garantía, firmado el 11 de julio de 2008;
- (x) una prenda en tercer grado de privilegio, actualmente convertida en forma automática y de pleno derecho en prenda en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Iviraretá S.A. adquiridas por la Sociedad, así como también las de titularidad de TC Rey S.A., en conjunto representativas del 100% (cien por ciento) del capital social y de los votos de Iviraretá S.A., en virtud de la suscripción de un "Contrato de Prenda de Acciones y Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía" celebrado entre la Sociedad, TC Rey S.A., Iviraretá S.A., los Acreedores y Administradora de Negocios y Activos Fiduciarios S.A., como agente de la garantía, firmado el 11 de julio de 2008;
- (xi) una prenda en tercer grado de privilegio, actualmente convertida en forma automática y de pleno derecho en prenda en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Rudaco S.A. adquiridas por la Sociedad, así como también las de titularidad de TC Rey S.A., en conjunto representativas del 100% (cien por ciento) del capital social y de los votos de Rudaco S.A., en virtud de la suscripción de un "Contrato de Prenda de Acciones y Cesión Fiduciaria con Fines de Garantía" celebrado entre la Sociedad y TC Rey S.A., Rudaco S.A., los Acreedores y Administradora de Negocios y Activos Fiduciarios S.A., como agente de la garantía, firmado el 11 de julio de 2008; y

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOTTE & Co. S.A.

- (xii) una cesión fiduciaria con fines de garantía de todos y cada uno de los derechos de la Sociedad como fiduciante y beneficiario del denominado "Fideicomiso Forestal I" creado en virtud del "Contrato de Fideicomiso" celebrado entre la Sociedad y el Sr. Víctor Hugo Quevedo como fiduciario, en virtud de la suscripción de un "Contrato de Cesión Fiduciaria y Fideicomiso con Fines de Garantía" suscripto entre la Sociedad como fiduciante, Administradora de Negocios y Activos Fiduciarios S.A. como fiduciario y los Acreedores como beneficiarios, firmada con fecha 1º de agosto de 2008.
- No obstante ello, el Acuerdo permite: i) la constitución de gravámenes a favor de terceros sobre activos existentes de propiedad de Celulosa Argentina S.A o de sus subsidiarias por hasta 24 millones de dólares estadounidenses y sobre nuevos activos, en la medida que no se adquieran para reemplazar o sustituir activos existentes; y ii) la venta de activos en el caso de que: (a) el 80% del producido de la venta de activos no gravados sea utilizado para efectuar pagos de las líneas de crédito, o (b) el 80% del producido de la venta de activos gravados a favor de terceros sea utilizado para, una vez pagados los costos de tal transacción, los impuestos relacionados y el crédito que garantizaban, pagar el préstamo actual, y (c) los prepagos indicados anteriormente incluyan los costos correspondientes (equivalentes a un monto determinado de acuerdo con porcentajes fijados en función de la fecha de prepago, con un máximo del 1% sobre cada tramo).
- Suscribió además: i) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; ii) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicuá Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad según los términos y condiciones allí previstos; y iii) una serie de documentos de garantía temporarios en relación con el circuito, control y establecimiento de garantías sobre los fondos a ser desembolsados por los Acreedores bajo el Préstamo hasta tanto los mismos fueran aplicados al destino acordado con los Acreedores.

Asimismo, el 23 de junio de 2008 las sociedades controladas Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. firmaron un Acuerdo de Garantía ("Guarantee Agreement") con DEG y FMO, por el cual las mencionadas sociedades garantizan en forma absoluta, solidaria, incondicional e irrevocable las obligaciones asumidas por Celulosa Argentina S.A. en virtud del contrato de préstamo. Con motivo del otorgamiento de la mencionada garantía, Celulosa Argentina S.A. abona una retribución anual a las sociedades que figuran como garantes.

El Préstamo exige adicionalmente el cumplimiento de los siguientes compromisos financieros: i) Índice Deuda/EBITDA menor a 2,7, con la excepción del período de doce meses contados desde el 1º de junio de 2012 en que el ratio máximo permitido será de 3,4 en la medida que se hayan ejecutado mantenimientos extraordinarios con un costo comprendido entre 3 y 5 millones de dólares estadounidenses y que la deuda consolidada no exceda los 180 millones de dólares estadounidenses; ii) Índice Deuda/Capital Ajustado menor a 1,5; iii) Índice Corriente no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda no menor a 1,0; v v) Índice de monto de cobertura de la garantía y de acciones prendadas/capital del préstamo pendiente de pago mayor a 1. Estos compromisos financieros de cumplimiento trimestral se determinan tomando como base las cifras de los estados contables consolidados y el término "deuda" se refiere al pasivo financiero. Con las modificaciones mencionadas anteriormente se incorporó la definición de "Capital ajustado" para el cálculo del índice Deuda/Capital. Este ajuste al capital permite adicionar, en el mencionado cálculo, el valor de las tierras y de los activos forestales la diferencia entre su valor de tasación (determinado por un valuador independiente) y su valor contable. En caso de incumplimiento de algunos de los compromisos antes indicados (considerados como un "evento de incumplimiento" según el contrato del Préstamo), la tasa de interés aplicable se incrementará en un 0,5% anual hasta el cierre del período de interés en que la Sociedad entregue un certificado de cumplimiento de conformidad con el contrato.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITIE do. S.A.

Asimismo, la Sociedad no podrá distribuir dividendos o efectuar pagos de deudas subordinadas durante los primeros dos años contados a partir del 15 de marzo de 2012, fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, pero se permitirá efectuar distribuciones con posterioridad a esa fecha en la medida que se hayan ejecutado mantenimientos extraordinarios con un costo comprendido entre 3 y 5 millones de dólares estadounidenses, con las siguientes limitaciones: (a) sin límite en el monto, en la medida que el ratio de Deuda/EBITDA sea menor a 2,25, (b) hasta un total de 3,5 millones de dólares estadounidenses, si el ratio de Deuda/EBITDA fuera de entre 2,25 y 2,5,y (c) hasta un total de 1 millón de dólares estadounidenses, si el ratio de Deuda/EBITDA fuera de entre 2,5 y 2,7. Asimismo, deberán satisfacerse las siguientes condiciones: i) que el ratio de Servicio de Cobertura de Deuda debe ser de al menos 1,1, ii) que el ratio máximo de Deuda/Capital Ajustado de 1,2, iii) que los pagos sean procedentes de utilidades líquidas, iv) que la Sociedad no se encuentre en un Evento de Incumplimiento, y v) que la Cuenta Reserva de Servicio de Deuda se encuentre fondeada al momento del pago propuesto. Además, no se limitará el pago de dividendos en acciones.

Otro de los beneficios obtenidos por la Sociedad a partir de la renegociación de los contratos fue la inclusión de una cláusula por la cual, en caso de que se produzca en cualquier trimestre una devaluación del peso argentino superior al 20% con respecto al dólar estadounidense, la Sociedad tendrá automáticamente un período de 5 meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período.

En consideración de los importantes beneficios logrados, los accionistas controlantes de la Sociedad han acordado las siguientes condiciones adicionales:

i) Política de contención de caja:

- a. hasta tanto la Sociedad abone la totalidad de los saldos adeudados por el Préstamo:
 - i. Tapebicuá LLC renuncia al cobro de sus honorarios por gerenciamiento ("management fee"), y
 - no se efectuarán pagos ni capitalizaciones de deudas con accionistas (directos o indirectos), como tampoco pagos o cobros de intereses, permitiendo sólo ciertas compensaciones de cuentas y pagos de obligaciones fiscales;
- b. hasta tanto se verifiquen determinadas condiciones:
 - no se otorgarán préstamos a sociedades controlantes,
 - ii. no se otorgarán préstamos a sociedades controladas en exceso del límite establecido,
- ii) Se estableció un pago adicional (denominado "Sweetener") a favor de los prestamistas por un mínimo de dólares estadounidenses 2,3 millones en diciembre de 2014 que, en caso de realizarse una oferta pública de acciones antes de marzo de 2016, podría incrementarse hasta un valor correspondiente al 3% de la valuación de la Sociedad superior a dólares estadounidenses 50 millones al momento de la colocación.

Los compromisos asumidos en las enmiendas efectuadas a los contratos originales que han derivado en el nuevo Acuerdo de Préstamo del 29 de febrero de 2012 no han tenido un impacto significativo sobre la situación financiera y los resultados integrales de Celulosa Argentina S.A. del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012.

Al 31 de mayo de 2013 el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 68.631 y se expone en el rubro Préstamos bancarios (nota 17) incluido en la línea de Préstamos bancarios garantizados – Préstamo DEG y la Sociedad cumple con todos los compromisos financieros establecidos en los contratos vigentes.

c) El 30 de octubre de 2012 Celulosa Argentina S.A. celebró un Contrato de préstamo con el Banco Ciudad de Buenos Aires (en adelante, el "Contrato") por un total de miles de dólares estadounidenses 10.000 que serán destinados a distintos proyectos de inversión. El importe de capital mencionado será reembolsado por la Sociedad en seis cuotas anuales crecientes, a partir del 30 de octubre de 2014, y devengará intereses semestrales sobre saldos.

> El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOITTE & Co S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe 3

Por el mencionado Contrato la Sociedad asumió, además, ciertos compromisos y obligaciones, entre ellos:

- i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquellos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 10.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas por cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de mayo de 2012, al cierre de los balance anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020; y
- iii) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) Activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; e Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal el Patrimonio Neto), menor a 1,50.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato, la sociedad controlada Rudaco S.A. otorgó una hipoteca en primer grado de privilegio a favor del Banco Ciudad de Buenos Aires por la suma de miles de dólares estadounidenses 6.218 sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes, y una fianza, por la cual se constituyó en fiador liso y llano de Celulosa Argentina S.A. de manera irrevocable, absoluta e incondicional. Asimismo, Celulosa Argentina S.A. otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares 8.333.

- d) El 22 de agosto de 2008 y el 28 de febrero de 2011 el Banco de la Nación Argentina le otorgó a Celulosa Argentina S.A. préstamos por miles de dólares estadounidenses 2.500 y miles de dólares estadounidenses 1.950, cuyos saldos al 31 de mayo de 2013 ascienden a miles de dólares estadounidenses 252 y miles de dólares estadounidenses 1.185, respectivamente, y se exponen en el rubro Préstamos bancarios (Nota 17) incluidos en la línea de Préstamos bancarios garantizados Otros, con el objeto de financiar necesidades inherentes al proceso productivo de bienes destinados a la exportación. En garantía del pago de los préstamos indicados, Celulosa Argentina S.A. cedió al Banco de la Nación Argentina el derecho al cobro de ciertos créditos originados en exportaciones.
- e) Los edificios y construcciones, materias primas y campos y bosques de Fábrica Nacional de Papel S.A. garantizan préstamos vigentes de la mencionada sociedad al 31 de mayo de 2013 por miles de dólares estadounidenses 18.591.
- f) Los depósitos en garantía clasificados como otros activos financieros incluyen depósitos en el Banco Central de Uruguay por miles de dólares estadounidenses 1.484 prendados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones por miles de dólares estadounidenses 2.335 al 31 de mayo de 2013.
- g) Las garantías otorgadas por Fábrica Nacional de Papel S.A. a favor de obligaciones contraídas por partes relacionadas corresponden a préstamos vigentes al 31 de mayo de 2013 por miles de dólares estadounidenses 1.344.

37. CUESTIONES FISCALES

a) Reintegro de créditos fiscales del impuesto al valor agregado

El 15 de noviembre del 2007 la Sociedad interpuso ante la Administración Federal de Ingresos Públicos ("AFIP") un reclamo administrativo previo de repetición, conforme lo prescribe el artículo 81 de la Ley Nº 11.683, con el objeto de repetir la suma de miles de pesos 8.102, abonada indebidamente en concepto de intereses resarcitorios y punitorios generados por el ingreso de sumas de dinero reclamadas por el Fisco en concepto de créditos fiscales vinculados con operaciones de exportación, perfeccionadas en los años 1997 y 1998, por las cuales la AFIP cuestionó compensaciones efectuadas por la Sociedad contra obligaciones emergentes de su actuación en carácter de agente de retención y/o percepción del Impuesto al Valor Agregado.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

La solicitud de repetición presentada fue denegada por el Fisco Nacional, por lo cual la Sociedad presentó demanda contenciosa de repetición ante el Juzgado Federal Nº 1 de Rosario con fecha 18 de septiembre de 2008. La acción fue promovida a efectos de repetir la suma de miles de pesos 8.102, antes indicada, compuesta por las sumas de miles de pesos 6.136 y 684 abonadas en concepto de intereses resarcitorios y punitorios, respectivamente, e integra el objeto de la demanda la suma de miles de pesos 1.282, abonada en concepto de diferencia adicional de punitorios. Asimismo se reclama la suma de miles de pesos 970 abonada en concepto de honorarios a los representantes del Fisco Nacional en los respectivos juicios de ejecución fiscal que derivaron en el ingreso de las sumas reclamadas. La acción comprende también los intereses que se devenguen, desde la fecha de presentación, respecto de las sumas ingresadas indebidamente en conceptos de intereses resarcitorios, punitorios y honorarios.

El 21 de octubre de 2010 el Juzgado dispuso la apertura de la causa a prueba. El 23 de octubre de 2012 el Juzgado Federal Nº 1 se pronunció en contra de la pretensión de la Sociedad. El 2 de noviembre de 2012 se presentó recurso de apelación, que fue concedido. Consecuentemente, el expediente ha sido elevado a la Cámara Federal de Apelaciones de Rosario. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros la causa se encuentra pendiente de resolver.

b) Régimen de regularización - Ley N° 26.476

Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2010, la Administración Federal de Ingresos Públicos, en el orden de la intervención Nº 317.888, llevó adelante una fiscalización a la sociedad controlada TC Rey S.A. respecto de las operaciones realizadas con la sociedad extranjera Bunimar S.A. Sucursal Argentina en el año 2005.

Las operaciones bajo fiscalización incluyeron adquisiciones de maquinarias y vuelos forestales ubicados en la Provincia de Corrientes.

Por dichas adquisiciones de la sociedad controlada, Bunimar S.A. emitió facturas de venta por un monto total de miles de dólares 14.520, e incluyó en su declaración jurada del impuesto al valor agregado por dichas facturas, un débito fiscal por un monto total de 2.520, correspondiente al período fiscal de diciembre de 2005.

Por su parte, TC Rey S.A. abonó para la cancelación de las facturas mencionadas anteriormente un monto total de dólares estadounidenses 14.520, computando en su declaración jurada, un crédito fiscal de 7.560. La diferencia entre los tratamientos aplicados por TC Rey S.A. y Bunimar S.A. originó un perjuicio para la Administración Federal de Ingresos Públicos relacionado con la omisión de Bunimar S.A. de incluir la totalidad del IVA Débito Fiscal de la transacción antes señalada en su declaración jurada del impuesto al valor agregado.

En relación con la situación descripta en el párrafo anterior, la inspección manifestó que sería dificultoso perseguir el cobro del impuesto que Bunimar S.A. habría ingresado en defecto, dado que esta compañía se habría liquidado.

A pesar de las pruebas acompafiadas a la fiscalización, y del hecho de que TC Rey S.A. considera que fueron demostrativas de su correcto accionar, la inspección manifestó que, posiblemente, reclamaría a TC Rey S.A. el IVA Débito Fiscal no ingresado por Bunimar S.A. Asimismo, la inspección manifestó que el reclamo se realizaría a través de la impugnación del IVA Crédito Fiscal originado, en cabeza de la sociedad controlada, por las facturas mencionadas anteriormente por un total de 5.040.

A fin de no generar mayores perjuicios y sin renunciar a los reclamos que corresponden contra Bunimar S.A., con fecha 25 de agosto de 2009 en reunión de Directorio, el Presidente de TC Rey S.A. propuso, y los Directores aprobaron de manera unánime, regularizar los importes mencionados ante la Administración Federal de Ingresos Públicos en los términos de la Ley N° 26.476 y del Plan "Mis Facilidades". Al 31 de mayo de 2013 esta obligación asciende a 2.255, y se expone dentro del rubro Pasivos por impuestos corrientes por 361 (Nota 20.a) y no corrientes por 1.894 (Nota 20.b).

El saldo observado por la Administración Federal de Ingresos Públicos, más los intereses generados con motivo de la presentación de declaraciones juradas rectificativas incluidas en los planes de pago presentados por TC Rey S.A., que la sociedad controlada ha reclamado a Bunimar S.A. en concepto de impuestos abonados por cuenta de terceros ascendía a 6.279 y se exponía dentro del rubro Otros activos no financieros hasta el trimestre finalizado el 28 de febrero de 2013. Por prudencia la sociedad controlada mantenía contabilizada una provisión por riesgo de incobrabilidad de este crédito por 6.279 hasta el 28 de febrero de 2013. Debido a la imposibilidad de hacer efectivo el reclamo, en el último trimestre de este ejercicio la sociedad controlada dio de baja el saldo contable registrado por tal concepto contra la provisión constituida a tal efecto.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte. DELOITTE & Co.S.A.

38. RÉGIMEN DE PROMOCIÓN DE INVERSIONES

El 29 de marzo de 2006 el Ministerio de Economía y Producción, mediante la Resolución Nº 202, aprobó el proyecto de inversión presentado por Celulosa Argentina S.A. en el marco del régimen de promoción de inversiones en bienes de capital previsto por la Ley Nº 25.924, otorgándole un beneficio fiscal de amortización acelerada en el Impuesto a las Ganancias de hasta 19.986.

El Proyecto presentado ante el Ministerio de Economía y Producción contemplaba un período de implementación desde octubre de 2005 a julio de 2007 y un monto total de inversión de aproximadamente 146.933, y tenía los siguientes objetivos principales: mejora de la calidad de los productos elaborados por la Sociedad, reducción de costos, incremento de la producción de pulpa y papel, y continuidad de las mejoras tecnológicas conforme los estándares ambientales que sigue la industria a nivel internacional.

La utilización de los beneficios del mencionado régimen se encuentra condicionada al cumplimiento de los proyectos presentados. En este aspecto, el desarrollo del proyecto y razones de mercado han provocado un incremento significativo del monto de las inversiones proyectadas así como algunas postergaciones y modificaciones en ciertas inversiones previstas originalmente. Estas últimas circunstancias han sido objeto de una presentación por ante la Autoridad de aplicación del régimen con fecha 15 de enero de 2008 a efectos de informarle las adaptaciones efectuadas por la Sociedad respecto del Proyecto presentado originalmente.

El impacto de las amortizaciones aceleradas computadas en las declaraciones juradas del impuesto a las ganancias correspondientes a los ejercicios finalizados entre el 31 de mayo de 2006 y 2012 y en la provisión correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013 fue una reducción del impuesto determinado en 8.988 y 280, respectivamente.

39. CONTINGENCIA JUDICIAL DERIVADA DE LA QUIEBRA DE CELULOSA COMPAGNUCCI S.A.

Esta contingencia judicial se relaciona con la promoción por parte de los Síndicos designados en la quiebra de Celulosa Compagnucci S.A. de un juicio contra Celulosa Argentina S.A. y los Directores y Accionistas de Celulosa Compagnucci S.A., con el objeto de responsabilizarlos solidariamente por el pasivo insoluto de la quiebra de la mencionada sociedad.

El 10 de diciembre de 2004 se dictó sentencia de Primera Instancia rechazando la demanda interpuesta. Esta sentencia de Primera Instancia fue revocada por la Cámara de Apelaciones haciendo lugar a la demanda y condenando a los codemandados al pago del pasivo insoluto de la quiebra de Celulosa Compagnucci S.A., de los honorarios de la Sindicatura y demás gastos relacionados, con intereses devengados a partir de la declaración de la quiebra. La Sociedad interpuso un recurso de inconstitucionalidad contra esa decisión, que fue denegado, lo que motivó la correspondiente queja ante la Suprema Corte de Justicia de la Provincia de Santa Fe, que también fue denegada. Contra esta decisión se instó un Recurso Extraordinario Federal con fecha 27 de octubre de 2009, el cual fue denegado con fecha 6 de marzo de 2010. El 18 de marzo de 2010 Celulosa Argentina S.A. interpuso Queja por Recurso Extraordinario denegado por ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación, la cual fue rechazada. Ante esta decisión, la Sociedad interpuso un Recurso de Revocatoria, el cual también fue denegado según notificación del 21 de febrero de 2011.

Paralelamente, la Sindicatura había practicado una primera liquidación del pretendido pasivo insoluto de la quiebra de Celulosa Compagnucci S.A. por 13.344 a marzo 2009, la cual fue impugnada por incluir miles de pesos 2.525 que correspondían al crédito verificado por Celulosa Argentina S.A. y 1.532 de créditos laborales ya abonados mediante acuerdos formalizados en sede laboral. Tal impugnación fue resuelta favorablemente, mandándose a confeccionar una nueva. Esta decisión fue apelada por la Sindicatura pero, pese a ello, la ha practicado por 5.507 a marzo 2010. Este último cálculo también fue impugnado por prematuro, pero por auto Nº 2881 del 30 de noviembre de 2010 tal impugnación fue rechazada y se aprobó esa liquidación. Esta decisión fue apelada por la Sociedad. Por otra parte, la Sindicatura ha reclamado extrajudicialmente en reiteradas ocasiones el pago del importe incluido en la segunda liquidación, intimaciones que fueron rechazadas por Celulosa Argentina S.A.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & C. S.A.

El 25 de noviembre de 2011 el Tribunal dispuso una traba de embargo e inhibición por el monto de 3.181 más el 30% estimado para intereses y costas, por pretendidos créditos laborales adeudados. Tal medida quedó suspendida en razón de la caución sustitutiva de embargo presentada por Celulosa Argentina S.A., emitida por Zurich Argentina Compañía de Seguros S.A. Por otra parte, se planteó reposición y recurso de apelación en subsidio contra tal decisión, fundado, entre otras razones, en que dichos supuestos créditos laborales se encuentran extinguidos y, por ende, no conformarían el pasivo de condena de tal proceso. Por otra parte, con motivo de las apelaciones deducidas por ambas partes respecto de la cuantificación de la deuda, luego de expresados y contestados los agravios, la Cámara devolvió las actuaciones a Primera Instancia, requiriendo precisiones a las partes.

Finalmente, se señala que si bien el importe total de la contingencia aún no se encuentra definitivamente establecido, el Directorio y los asesores legales de la Sociedad estiman que la provisión contable constituida es razonable y suficiente para sus fines.

40. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

Con fecha 17 de abril de 2006 se celebró un acuerdo con "Kemira Chemicals Brasil Ltda. Branch in Argentina" ("Kemira"), subsidiaria de Kemira Oyj de Finlandia, para el montaje, puesta en marcha, operación y mantenimiento de una planta productora de dióxido de cloro, con tecnología ERCO Worldwide — Canadá, a su costo y en el predio de Celulosa Argentina S.A. de la localidad de Capitán Bermúdez, y el posterior aprovisionamiento del mencionado producto.

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina S.A. el 1° de julio de 2008 por un importe total de miles de dólares estadounidenses 9.059 que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años. El saldo adeudado al 31 de mayo de 2013 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18) incluido en línea otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 654 y no corrientes por miles de pesos 32.484.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y actualmente se encuentra en pleno funcionamiento. La empresa Kemira será el único proveedor de ese insumo durante el plazo de duración del contrato, el cual prevé compras mínimas mensuales bajo la condición "Take or pay". Ello significa el pago de una compensación mínima mensual cuando no se hayan requerido las cantidades mínimas acordadas.

Esta planta permite que se encuentre plenamente operativa la tecnología denominada "ECF" (Libre de Cloro Elemental) para el blanqueo de la producción de pulpa, destinada a la elaboración de papeles para impresión y escritura. Este cambio descarta por completo la utilización del cloro elemental para el mismo fin y pudo concretarse gracias a la transformación de gran parte del proceso industrial de la Planta, lo cual demandó un profundo cambio tecnológico y fuertes inversiones.

41. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

No se han producido otros hechos posteriores a los mencionados en notas a los presentes estados financieros consolidados, entre el 31 de mayo de 2013 y la fecha de emisión de los mismos, que pudieran afectar la situación financiera de la Sociedad en forma significativa.

42. ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA

A continuación se incluye la conciliación entre el patrimonio determinado de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros consolidados (las que se encuentran descriptas en las nota 2.1 a estos estados financieros) y el patrimonio neto determinado según las normas contables profesionales argentinas anteriores, a dos fechas: al cierre del último ejercicio anual (31 de mayo de 2012) y a la fecha de transición a NIIF (1º de junio de 2011).

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

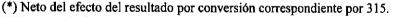
DELOTITE à Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio) Contador Público (U.N.R.) Matrícula 9437 – Ley 8738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe B

	31.05.2012	01.06.2011
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora según normas contables aplicadas (NIIF)	775.297	708.099
Participaciones no controladoras según normas		
contables aplicadas (NIIF)	21.910	20.440
Total del Patrimonio	797.207	728.539
Partidas conciliatorias:		
i. Bienes de cambio	13.618	11.221
ii. Activos biológicos	21.281	17.992
iii. Bienes de uso	(378.183)	(384.231)
iv. Plusvalía	(687)	-
v. Provisiones	4.231	3.864
vi. Impuesto diferido	123.270	128.145
Subtotal	580.737	505.530
Participación de terceros en sociedades		
controladas	22.188	20.701
Patrimonio neto según normas contables		
profesionales argentinas anteriores	558.549	484.829

Asimismo, se incluye a continuación la conciliación entre el resultado total integral determinado según NIIF y el determinado según las normas contables profesionales argentinas anteriores, por el último ejercicio anual (31 de mayo de 2012).

		31.05.2012
Result	ado integral total del ejercicio según NIIF	69.084
Difere	ncia de conversión de sociedades del exterior	(45.109)
Result	ado neto del período según NIIF	23.975
Partida	as conciliatorias:	
i.	Bienes de cambio (*)	2.082
ii.	Activos biológicos (**)	2.880
iii.	Bienes de uso	6.048
iv.	Plusvalía	(687)
٧.	Provisiones	367
vi.	Impuesto diferido (***)	(4.771)
		29.894
Partic	ipación de terceros en los resultados de	
socie	dades controladas	738
Result	tado del ejercicio atribuible a los	
	etarios según normas contables	
profe	sionales argentinas anteriores	29.156



^(**) Neto del efecto del resultado por conversión correspondiente por 409.

Explicación de las partidas conciliatorias

i) Bienes de cambio

De acuerdo con las normas contables profesionales argentinas, excepto las Resoluciones Técnicas Nros. 26 y 29, las materias primas y los productos elaborados y en proceso se encontraban medidos a su costo de reposición o reproducción, según corresponda, al cierre de cada ejercicio, con el límite de su respectivo valor recuperable. En el caso de los materiales, el valor había sido determinado según los precios de las últimas compras que se consideran representativos de sus valores de reposición al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con las NIIF, dichos bienes deben ser valuados al valor más bajo entre su costo histórico y el valor neto de realización; por lo tanto, la Sociedad ha procedido a la valuación de su inventario al costo histórico de dichos bienes.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOTITE & Op. S.A.



^(***) Neto del efecto del resultado por conversión correspondiente por 104.

ii) Activos biológicos

Dicho rubro se encuentra medido de acuerdo con el criterio que se indica en la nota 3.10 a los presentes estados financieros. Por aplicación del concepto introducido por la NIIF 13 relativo a la determinación del valor razonable desde una perspectiva de los supuestos que asumiría un participante de mercado, el Grupo ha considerado, para la determinación del flujo descontado de fondos netos a percibir, cuando se trate de las plantaciones que se encuentran después de su etapa inicial de desarrollo, un cargo por el uso de los activos propios (tierras propias afectadas al uso forestal).

iii) Bienes de uso

Valor razonable como costo atribuido: de acuerdo con la NIIF 1, la Sociedad ha optado por la medición a la fecha de transición de ciertas partidas de bienes de uso a su valor razonable, y utilizar este valor razonable como el costo atribuido a tal fecha. Las partidas sobre las que se aplicó este criterio fueron las detalladas en las siguientes líneas del Anexo "A" de Bienes de uso: Terrenos, Edificios y construcciones y Maquinarias e instalaciones para los bienes ubicados en las plantas de Celulosa Argentina S.A. situadas en las localidades de Capitán Bermúdez y Zárate y los correspondientes a las sociedades controladas por Forestadora Tapebicuá S.A. y TC Rey S.A. El valor razonable fue determinado por un experto independiente como consecuencia de haber realizado una evaluación al 1º de junio de 2011 de las condiciones de operación, estado de mantenimiento y conservación de los bienes involucrados y su grado de obsolescencia tecnológica, funcional y económica. Luego de la fecha de transición, la Sociedad ha optado por la valuación de sus bienes de uso a costo histórico.

iv) Plusvalía

La llave de negocio originada en la adquisición de acciones de Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. por parte de TC Rey S.A. había sido medida a su costo original menos las amortizaciones acumuladas al cierre de cada ejercicio, con el límite del valor recuperable. Por aplicación de la NIIF 1, el importe en libros de la plusvalía en el balance de apertura es el importe en libros a la fecha de transición (01/06/2011) conforme normas locales. A partir de tal fecha y por aplicación de la NIIF 3 cesa la deducción de amortizaciones bajo normas internacionales de información financiera y sólo se deducirán, en caso de existir, las pérdidas por deterioro de valor estimadas conforme las disposiciones de la NIC 36.

v) Provisiones

De acuerdo con las normas contables profesionales argentinas, excepto las Resoluciones Técnicas Nros. 26 y 29, los efectos patrimoniales desfavorables que pudiere ocasionar la posible concreción o falta de concreción de hechos futuros (no controlables por el ente emisor de los estados contables) se reconocieron cuando:

- 1) derivan de una situación o circunstancia existente a la fecha de los estados contables;
- 2) la probabilidad de que tales efectos se materialicen es alta; y
- 3) es posible cuantificarlos en moneda de una manera adecuada.

De acuerdo con la NIC 37, para reconocer un pasivo no sólo debe existir la obligación presente, sino también la probabilidad de que haya una salida de recursos, que incorporen beneficios económicos, para cancelar tal obligación, entendiendo que la salida de recursos u otro suceso cualquiera se considerará probable siempre que haya mayor posibilidad de que se presente que de lo contrario, es decir, que la probabilidad de que un evento pueda ocurrir sea mayor que la probabilidad de que no se presente en el futuro.

Por lo tanto, la Sociedad revisó y ajustó sus estimaciones debido al diferente tratamiento previsto por la NIIF en función de su grado de probabilidad de ocurrencia.

vi) Impuesto diferido

La Sociedad ha registrado los efectos de los ajustes incluidos en los acápites anteriores en el impuesto diferido, considerando la tasa impositiva vigente.

No se incluye la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes y los totales de cada una de las causas de su variación, determinados de acuerdo con las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables y los mismos conceptos tal como se hubiesen determinado en caso de aplicar las NIIF, dado que las partidas conciliatorias no son significativas.

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.



43. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros consolidados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 8 de agosto de 2013.

JACINTO FRANCISCO RUIZ GUIÑAZÚ
Por Comisión Fiscalizadora

JUAN COLLADO Director Secretario autorizado

El informe de fecha 8 de agosto de 2013 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de

Celulosa Argentina Sociedad Anónima

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, hemos efectuado un examen de los documentos detallados en el apartado I siguiente. Los documentos citados constituyen una información preparada y emitida por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es informar sobre dichos documentos en base al trabajo realizado con el alcance que se menciona en el apartado II.

I) DOCUMENTOS EXAMINADOS

- a) Estados financieros consolidados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se indican en la nota 2.4 a dichos estados financieros consolidados) que incluyen el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2013, los correspondientes estados consolidados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus notas 1 a 43 (las notas 2 y 3 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados referidos).
- b) Estados financieros separados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado separado de situación financiera al 31 de mayo de 2013, los correspondientes estados separados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus notas 1 a 43 (las notas 2 y 3 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados contables referidos).
- c) Información adicional a las notas de los estados financieros al 31 de mayo de 2013, requerida por el articulo Nº 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Reseña informativa requerida por la Comisión Nacional de Valores.
- d) El inventario y la Memoria del Directorio, la que anexa el Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario en cumplimiento de la Resolución General Nro. 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores, por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2013.

II) ALCANCE DEL TRABAJO

Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con normas de sindicatura vigentes conforme lo dispuesto en la Ley de Sociedad Comerciales Nº 19.550.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el apartado I, hemos revisado el trabajo efectuado por el auditor externo Deloitte & Co. S.A., quien emitió su informe con fecha 8 de agosto de 2013 de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional.

Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables y evaluar las normas contables aplicadas, y la presentación de los estados contables tomados en su conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

En relación con la memoria del Directorio, la Reseña informativa establecida por la Comisión Nacional de Valores, la información adicional a las notas a los estados contables requerida por el artículo N ° 68 del reglamento de cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Resolución General Nro. 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores, todos por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el punto 6 del Anexo I del Libro VII de la Resolución General Nro. 368/2001 de la Comisión Nacional de Valores, el artículo 68 citado y la Resolución General Nro. 606/2012. Las afirmaciones sobre el marco económico en que se desenvolvió la Sociedad, la gestión empresaria y las menciones a hechos futuros incluidos en los documentos citados



son responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en los documentos citados, en lo que sea materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Asimismo, en lo que hace a la materia de nuestra competencia, hemos realizado una revisión del Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, acompañado como Anexo a la Memoria y preparado por el Directorio de la Sociedad en cumplimiento de lo previsto en la Resolución General 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores. Como resultado de nuestra revisión, no se ha puesto de manifiesto ningún aspecto que nos haga creer que dicho anexo contiene errores significativos o no ha sido preparado, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con lo establecido en la citada Resolución General.

III) ACLARACIONES PREVIAS

- a) Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros consolidados mencionados en el capítulo I.a), éstos han sido preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 42 a los estados financieros consolidados.
- b) Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros separados mencionados en el capítulo I.b), éstos han sido preparados conforme a las normas de la Resolución Técnica Nº 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 42 a los estados financieros separados.

IV) DICTAMEN DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

- a) Basado en el examen realizado con el alcance descripto en el apartado II de este informe, en nuestra opinión:
 - Los estados financieros consolidados mencionados en el capítulo l.a) de este informe
 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera
 consolidada de Celulosa Argentina Sociedad Anónima con sus sociedades controladas al 31
 de mayo de 2013 y su resultado integral consolidado, los cambios en su patrimonio
 consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en
 esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.
 - Los estados financieros separados mencionados en el capítulo I.b) de este informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de mayo de 2013 y su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales contenidas en la Resolución Técnica Nº 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora.
- b) La memoria del Directorio, la Reseña Informativa establecida por la Comisión Nacional de Valores, la Información adicional a las notas a los estados contables requerida por el artículo Nro. 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario en cumplimiento de la Resolución General Nro. 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores, todos por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2013, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales Nro. 19.550, el punto 6 del Anexo 1 del Libro VII de la Resolución General Nro. 368/2001 de la Comisión Nacional de Valores, el artículo 68 citado y la Resolución General Nro. 606/2012 de Comisión Nacional de Valores, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desenvolvió la Sociedad, la gestión empresaria y las menciones a hechos futuros, incluidos en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. En lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en los documentos citados, en lo que es materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.
- c) No tenemos observaciones que efectuar, en lo que es materia de nuestra competencia, en relación al Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, incorporado como anexo a la Memoria, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros exclusiva responsabilidad del Directorio de la Sociedad.

- d) Las cifras de los estados financieros mencionados en el capítulo I.b) de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes y se han transcripto en medios ópticos las registraciones correspondientes a las operaciones realizadas hasta el mes de mayo de 2013.
- e) Los estados contables citados en el capítulo 1 de este informe se exponen de acuerdo con lo dispuesto en las Resoluciones Generales Nº 485/05 y 487/06 de la Comisión Nacional de Valores y se encuentran transcriptos en el libro de Inventarios y Balances al igual que el resumen de los discos ópticos (CDs) en los que están transcriptas las operaciones.

Manifestamos asimismo que hemos realizado, en cuanto correspondían, las tareas previstas por el artículo 294 de la Ley Nro. 19.550 que incluye la asistencia a las reuniones del Directorio y Asambleas.

En cumplimiento de lo establecido por la Resolución General Nº 368 de la Comisión Nacional de Valores, informamos que:

- a) Las políticas de contabilización aplicadas para la preparación de los estados financieros mencionados en el primer párrafo están de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina;
- b) Los auditores externos han desarrollado su auditoría aplicando las normas de auditoría vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren la independencia y la objetividad de criterio del auditor externo en la realización de la auditoría de los estados contables; y
- c) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Unidad de Información Financiera.

Rosario, 8 de agosto de 2013.

JAÇINTO FRANCISCO RUIZ GUIÑAZÚ

Por Comisión Fiscalizadora