

**Celulosa Argentina Sociedad Anónima**

**Estados financieros al 31 de mayo de 2023**

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2023**

**CONTENIDO**

**PARTE A:**

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y RESEÑA INFORMATIVA

**PARTE B:**

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS E INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR EL ART. 12 DEL  
CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA CNV

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2023**

**PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**ÍNDICE**

- Memoria
- Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario
- Reseña Informativa
- Informe de los auditores independientes
- Estados financieros consolidados
  - Estado consolidado de situación financiera
  - Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
  - Estado consolidado de cambios en el patrimonio
  - Estado consolidado de flujos de efectivo
  - Notas a los estados financieros consolidados

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO**  
**EL 31 DE MAYO DE 2023**

(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:

La Sociedad cerró su ejercicio, finalizado el 31 de mayo de 2023, con una normalización operativa en todas las líneas de los productos que fabrica y comercializa, en contraste con el ejercicio anterior, que fue parcialmente impactado por la situación de la pandemia COVID-19, la cual provocó faltante de insumos y restricciones de personal.

Esta normalización, conjuntamente con condiciones favorables del mercado local e internacional, permitió lograr una significativa mejora de las variables económicas. El resultado operativo consolidado fue de una ganancia de \$ 9.700,1 millones, frente a una ganancia de \$ 1.266,4 millones del ejercicio anterior; y el resultado después de impuestos fue de una ganancia de \$ 8.950,2 millones, versus una pérdida de \$ 1.571,6 millones en el ejercicio anterior.

A finales del mes de agosto y principios de septiembre de 2022, se realizó en la Planta de Capitán Bermúdez una importante parada de mantenimiento que la mantuvo inactiva por aproximadamente 25 días, durante la cual se intervinieron las principales unidades productivas. Esta parada pudo finalmente realizarse luego de haber sido pospuesta en dos ocasiones, por las restricciones de movilidad existentes durante la pandemia, que imposibilitaban el ingreso de especialistas del exterior. La parada concluyó a fines de septiembre y demandó un gasto en mantenimiento de equipos superior a 8 millones de dólares. Esta intervención nos permitió lograr una mejora significativa en la confiabilidad, eficiencia y costos de la Planta.

Es para destacar el esfuerzo realizado por la Sociedad para reducir su deuda financiera a lo largo del ejercicio, logrando una baja de 17% en pesos. Esta evolución, en conjunción con los excelentes resultados operativos obtenidos, se refleja en una relación deuda/EBITDA de 1,35 al cierre del ejercicio.

Cabe destacar que Celulosa Argentina, ha comenzado un Programa de Evolución Empresarial, con el apoyo de la Consultora Internacional GLOBANT, en las cuatro compañías del Grupo Tapebicué (Celulosa Argentina, Casa Hutton, Forestadora Tapebicué y Fanapel).

Los principales objetivos de este programa son mejorar y armonizar procesos administrativos implementando soluciones tecnológicas modernas, maximizando el potencial de nuestros equipos. Asimismo, se busca contar con mejor información para la toma de decisiones y desarrollar una estrategia de tecnologías de información que sustente los objetivos del negocio.

A pesar de la difícil coyuntura económica que está atravesando el País como consecuencia de la inflación y las restricciones de divisas para el comercio exterior, se confía en poder mantener la operatividad plena de nuestras operaciones. Se espera que, en el mediano plazo, el nuevo Gobierno en funciones, logre bajar paulatinamente la inflación, normalizar la situación en el mercado cambiario y en el ingreso de materias primas y repuestos importados.”

## **MERCADO**

Las ventas netas totales en pesos del Grupo en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 ascendieron a \$87.094,8 millones, lo cual muestra un incremento del 14% con respecto al ejercicio anterior.

### Celulosa Argentina S.A. (Celulosa Argentina)

Las ventas netas totales de la Empresa en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 ascendieron a \$67.147,5 millones, lo cual representa un incremento del 21% con respecto al ejercicio precedente.

En papeles de impresión y escritura se comercializó todo el volumen producido, debido a la constante demanda que fue impulsada por el sector editorial y por negocios especiales como el abastecimiento para la impresión de libros para el Ministerio de Educación.

El papel tissue extrablanco continuó demandado para la producción de papel higiénico, rollos de cocina y servilletas.

Con respecto a la categoría packaging, la Empresa es líder del segmento de papeles kraft blancos utilizados principalmente para embalar alimentos, que son los productos que tuvieron una demanda creciente.

La Sociedad continuó comercializando en el mercado externo contando con una sólida cadena de distribución desarrollada durante los últimos 27 años. Los productos de la Empresa están presentes en más de 15 países, permitiendo equilibrar nuestro mix de comercialización y asegurar el ingreso de divisas.

### Acciones de marketing

Celulosa Argentina fue patrocinante de la Feria Internacional del Libro de la Ciudad de Rosario realizada del 8 al 18 de septiembre de 2022, en el Centro Cultural Fontanarrosa. También participó en la 12° Feria Infantil del Libro de Córdoba, que se realizó del 7 al 24 de julio de 2022, en el Centro Cultural Córdoba. Ambos eventos convocaron a miles de visitantes y permitieron desarrollar actividades de difusión de los productos que produce la empresa.

En el mes de octubre 2022, se desarrollaron las Jornadas Forestales de Entre Ríos 2022 que se realizaron los días 13 y 14 de octubre en la ciudad de Concordia, Entre Ríos. Este importante evento sectorial tuvo por objetivo difundir e intercambiar información, novedades y tendencias de la actividad forestal entre todos los integrantes del rubro ya que, la foresto industria, tiene un alto potencial de crecimiento en nuestro país. Celulosa Argentina fue patrocinante de este encuentro.

En el mes de noviembre Celulosa Argentina participó como sponsor del encuentro anual de camaradería de la Federación Argentina de Industrias Gráficas y Afines (FAIGA), junto con entidades industriales del sector. La acción nos permite afianzar vínculos con los principales referentes del sector y contribuye con la difusión y promoción de nuestros principales productos para este segmento.

Para finalizar el año 2022, la Empresa fue auspiciante de la 28ª Conferencia Industrial organizada por la Unión Industrial Argentina. Bajo el lema "Producir transformar: Reconfiguración global y oportunidades para las cadenas de valor argentinas", la conferencia convocó a los principales referentes de la industria del país. Como empresa líder del sector foresto industrial, brindó su apoyo a este evento, ratificando su compromiso con la industria nacional como herramienta fundamental para el desarrollo del país.

Del 25 al 27 de abril del corriente año se realizaron las Jornadas de Profesionales del Libro 2023 organizadas por la Fundación El Libro, entidad que nuclea las principales cámaras del sector editorial. Celulosa Argentina participó como sponsors. Este evento, que convocó a más de 10.000 profesionales vinculados a la industria del libro, fue una excelente oportunidad para afianzar vínculos con el sector.

Celulosa Argentina fue sponsor principal de la 47ª Feria Internacional del Libro de la Ciudad de Buenos Aires, que se llevó a cabo del 27 de abril al 15 de mayo, en el predio La Rural de la Ciudad de Buenos Aires. El evento fue un gran éxito con más de 1.2 millones de visitantes. La Feria Internacional del libro de Buenos Aires es el encuentro editorial más destacado de la región. La presencia de Celulosa Argentina contribuye a fortalecer el posicionamiento de la compañía en el sector, promoviendo la importancia de la lectura, el aprendizaje y la cultura.

Durante el mes de mayo de 2023, se realizaron las VI Jornadas Celulósico Papeleras organizadas por la Asociación de Fabricantes de Celulosa y Papel de la República Argentina. Celulosa Argentina, empresa asociada y miembro de la comisión directiva de la entidad, participó en el encuentro junto a los principales protagonistas del sector.

Se generaron contenidos de interés comercial e institucional para ser difundido en las redes sociales LinkedIn, Instagram, Facebook y Youtube.

## Fábrica Nacional de Papel S.A. (Fanapel)

En este ejercicio Fanapel ha comercializado papeles y otros productos importados, entre ellos cuadernos, en el mercado local, incrementando la diversidad de productos y marcas ofrecidas a través de los canales disponibles. En la zafra escolar se comercializaron los cuadernos importados y los remanentes de la anterior producción industrial, con buena receptividad de los clientes.

El proceso de monetización de los activos existentes para generar los flujos de fondos necesarios para amortizar pasivos comerciales y financieros remanentes de la operación industrial no ha registrado grandes avances en el ejercicio en curso, si bien se vendieron algunos activos en el ejercicio.

La facturación de Fanapel consolidada, para el ejercicio bajo análisis respecto del ejercicio anterior, se ha incrementado en un 5 %, medida en dólares, consecuencia del proceso de recuperación hacia los volúmenes pre-pandemia y la zafra de cuadernos del presente año escolar.

Como consecuencia del resultado de la zafra escolar, así como distintas acciones instrumentadas en la gestión comercial, aún considerando las limitaciones para lograr un abastecimiento fluido, el margen bruto medido como porcentaje de las ventas en dólares se incrementó nuevamente, pasando al 14.4 % sobre ventas.

## Forestadora Tapebicué S.A.U. (Forestadora Tapebicué)

Si bien en un principio se registró un incremento de la actividad general como consecuencia de la salida de la pandemia declarada en marzo 2020, la actividad de la construcción verificó un descenso en su demanda, que repercutió negativamente en las ventas netas en pesos de Forestadora Tapebicué al 31 de mayo de 2023, las cuales totalizaron \$9.747 millones, lo que implicó un descenso del 6% respecto del ejercicio anterior. La línea de compensados mostró un crecimiento en su facturación de un 12%, mientras que la línea de madera sólida registró un descenso del 30%, especialmente, a partir del tercer trimestre del actual ejercicio, donde se ha verificado una desaceleración de la demanda tanto interna como externa, con su consiguiente impacto en los niveles de facturación. Los precios internacionales de la madera sufrieron caídas de hasta dos tercios respecto de su pico de mediados de 2021.

## **OPERACIÓN INDUSTRIAL**

### Celulosa Argentina

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucaliptus del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 fue de 159.911 toneladas, cifra muy similar al del ejercicio anterior.

A finales del mes de agosto y principios de septiembre de 2022, se realizó en la Planta de Capitán Bermúdez una importante parada de mantenimiento que la mantuvo inactiva por aproximadamente 25 días y durante la cual se intervinieron las principales unidades productivas. Esta parada pudo finalmente realizarse luego de haber sido pospuesta en dos ocasiones por las restricciones de movilidad existentes durante la pandemia, las cuales imposibilitaban el ingreso de especialistas del exterior. La parada concluyó a fines de septiembre y demandó un gasto en mantenimiento de equipos superior a 8 millones de dólares. Esta intervención nos permitió lograr una mejora significativa en la confiabilidad, eficiencia y costos de la Planta.

### Forestadora Tapebicué

En Forestadora Tapebicué la producción de compensados fenólicos fue de 46.307 m<sup>3</sup>, 9% superior al volumen producido en el ejercicio anterior. Dicho incremento se debe a la mayor estabilidad lograda en el proceso productivo y mejoras en el abastecimiento de materia prima, que en determinados periodos del ejercicio anterior estuvo condicionado por las condiciones climáticas (incendios) registradas en la zona.

En cuanto a la línea de madera sólida, la producción del aserradero se redujo un 2% en la planta ubicada en Virasoro, llegando a los 41.724 m<sup>3</sup>, mientras que la producción de madera remanufacturada de la mencionada planta se contrajo un 22%, llegando a los 10.355 m<sup>3</sup>, por el redireccionamiento de la producción en función de los productos demandados. En cuanto a la planta adquirida a TC Rey S.A. en la localidad de Garruchos, la producción del aserradero fue de 17.522 m<sup>3</sup>.

## **INVERSIONES (PRODUCCIÓN Y MEDIO AMBIENTE)**

### Forestadora Tapebicuá

En Forestadora Tapebicuá se finalizó la puesta en marcha de la nueva línea de debobinado marca Vantec de origen brasileño, adquirida en el presente ejercicio con una inversión total de USD 2,7 millones (incluyendo obra civil de ampliación de la nave industrial), apuntando a incrementar el rendimiento de la materia prima, procesando rollos de menor diámetro y reduciendo el desperdicio. Del mismo modo, mejorará la calidad de las láminas obtenidas de acuerdo a estándares requeridos internacionalmente.

La línea comenzó a operar en el mes de marzo, de acuerdo con el cronograma previsto. La mencionada línea de debobinado se complementará con la instalación de un sistema de cámaras de vaporizado con un costo de USD 0,5 millones, que mediante el sometimiento de los rollos a altas temperaturas antes del debobinado, permite mejorar el desempeño de la madera durante este proceso.

## **CALIDAD**

### Celulosa Argentina

Durante el ejercicio, se realizó la auditoría de recertificación del Sistema de Gestión de Calidad bajo la norma ISO 9001 en su versión ISO 9001:2015.

El alcance de esta certificación comprende:

Oficina Comercial: Comercialización de resmas de papel para impresión y escritura para imprentas, fotocopiadoras, impresoras láser e inkjet de todo tipo y comercialización de jumbos de papel Tissue.

Planta Capitán Bermúdez: Corte y empaquetado automático de resmas de papel para impresión y escritura para imprentas, fotocopiadoras, impresoras láser e inkjet de todo tipo y diseño, desarrollo y fabricación de jumbos de papel Tissue.

Se continúa con la implementación del Sistema Integrado de Gestión Ambiental y Seguridad bajo las Normas ISO 14.001 e ISO 45.001, y se aprobó la auditoría de recertificación de la cadena de custodia del Forest Stewardship Council (FSC®), bajo los estándares vigentes, garantizando de esta manera el uso responsable de los recursos forestales, para ofrecer a nuestros clientes productos elaborados con materias primas que provienen de bosques administrados de forma ambientalmente apropiada, económicamente viable y socialmente beneficiosa.

Asimismo se aprobaron las auditorías de seguimiento de certificación de productos por parte de IRAM, de acuerdo con las normas específicas de papeles, y se realizaron las auditorías de seguimiento de los papeles línea packaging, en aptitud para el contacto con alimentos, como también la auditoría a proveedores por parte de determinados Clientes.

### Forestadora Tapebicuá

La Organización administra un aserradero de pino localizado en la localidad de Garruchos, Corrientes y una fábrica de tableros compensados y línea de madera sólida de eucalipto, en la localidad de Virasoro, Corrientes. Ambos centros industriales tienen sus líneas de productos certificados bajo las normas internacionales del FSC (FSC-STD-40-003 V2-1; FSC-STD-40-004 V3-1; FSC-STD-40-005 V3-1 y FSC-STD-50-001 V2-0), con Certificado SCS-COC/CW-004566. En el mes de noviembre del año 2022 se revalidó, hasta el año 2026, la certificación de cadena de custodia.

Parte de la materia prima rolliza que ingresa a la cadena de abastecimiento está certificada FSC y parte proviene de proveedores de rollos de pino y eucalipto evaluados bajo el sistema de madera controlada FSC. De esta forma, el 100% de la producción de productos de madera fabricados en Forestadora Tapebicuá tienen certificado el origen de materia prima forestal, asegurando así el cumplimiento de las leyes laborales y ambientales en toda su cadena de producción.

Desde el año 2018, se implementó y certificó la conformidad de producto bajo la norma IRAM 9506 y se dio cumplimiento a la Resolución 900-E/2017 y a la Resolución 692/2019. El certificado fue expedido en el mes de Octubre del 2018 para la línea completa de tableros compensados de Tapebicuá. Posteriormente, se tramitó ante Secretaría de Comercio Interior & Lealtad Comercial, el permiso de comercialización, logrando ser la primera fábrica nacional de tableros compensados que pasó satisfactoriamente el proceso de inspección en fábrica y certificación de producto según la norma IRAM 9506.

Dicha certificación de conformidad de producto se mantiene hasta el presente, mediante inspecciones anuales de IRAM. En el mes de mayo del año 2023, se procedió a revalidar la conformidad mediante envío de muestras al INTI e inspección en fábrica de parte del IRAM.

En el mes de agosto del año 2021, se certificó la norma internacional CARB para toda la línea de tableros compensados, lo que permitirá el acceso al mercado norteamericano y otros países en los cuales fue homologada. El ente certificador Composite Panel Association (ApprovedThird-PartyCertifier TPC-1), que realiza inspecciones y ensayos trimestrales, nos ha otorgado el certificado bajo el Programa de Certificación de Emisiones de Formaldehído normas EPA TSCA Title VI (40 CFR 770) & California Air Resources Board (CARB) Airborne Toxic Control Measures (ATCM) 93120.

## **RECURSOS HUMANOS**

La dotación total del Grupo alcanzó, al 31 de mayo de 2023, la cantidad de 1.486 personas.

### Celulosa Argentina

A partir de la habilitación del vacunatorio en Planta Celulosa Capitán Bermúdez por parte de la Provincia de Santa Fe, se dispone para el Personal de Celulosa de vacunas y aplicación de las mismas de acuerdo al Calendario de Vacunación para el grupo etario, incluyendo Fiebre Hemorrágica y COVID. Recientemente se lanzó el programa de vacunación antigripal con buena participación de los empleados.

Dentro de las tareas de capacitación, se desarrollaron las siguientes actividades de formación:

- Se continuaron con las capacitaciones internas operativas de los puestos de trabajo.
- Se desarrollaron en forma continua capacitaciones de la Brigada de Emergencias de Fábrica en utilización de equipos de respiración autónoma, manejo de matafuegos, autobomba y simulacros de incendios.
- Se realizaron actualizaciones de capacitación y otorgamiento de licencia anual de conductor al personal involucrado con manejo de grúas, palas y autoelevadores.
- Se continúa desarrollando el sistema de capacitación E-learning, elaborando contenidos propios para ser incorporados al Proceso de Inducción y Capacitación virtual en la Empresa. A la fecha, ya se encuentran en pleno funcionamiento una docena de Inducciones que fueron desarrolladas por un equipo interdisciplinario interno.

### Forestadora Tapebicuá

Dentro de las tareas de capacitación, se desarrollaron las siguientes actividades de formación:

- Se inició la capacitación de Mantenimiento Eléctrico Industrial para la certificación de nuestro equipo, en conjunto con el Instituto Janssen.

- Se continuó con la capacitación sobre el uso de EPP (Elementos de Protección Personal) y prevención de accidentes y enfermedades profesionales.
- Se realizaron capacitaciones sobre RCP y primeros auxilios.
- Se prosiguió con la capacitación de Prevención de Incendios.
- Se capacitó al personal en la gestión de documentos a través del software de gestión Loyal.
- Personal de Mantenimiento continuó cursando la carrera de la "Tecnicatura en Mantenimiento Industrial" en la extensión Universitaria de la UNAM.
- Se coordinó el inicio de la capacitación de Operador de Caldera in company con la Universidad Nacional de Misiones.

## **RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA (RSE)**

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:

### Celulosa Argentina

- La Sociedad integra el Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible (CEADS). Dicho Consejo es el capítulo local del WBCSD (Consejo Empresario Mundial para el Desarrollo Sostenible), iniciativa que se ha replicado en 35 países, formando parte de una "Red Global" de Consejos Empresarios para el Desarrollo Sostenible. Como miembro, Celulosa Argentina participa activamente de sus actividades, en especial las relacionadas con la RSE.
- La Sociedad integra "LA COMISIÓN PÚBLICO PRIVADA DE SUSTENTABILIDAD AMBIENTAL" (CIMPAR). En dicha Comisión se trabaja sobre el desafío de generar y sostener el compromiso de las empresas de la región y del Estado en la adopción de una gestión ambientalmente responsable. Como miembro, Celulosa Argentina participa activamente de sus actividades y de la coordinación y ejecución de las mismas. Algunos ejemplos de las actividades que se realizan: desayunos por actualizaciones ambientales, capacitaciones y talleres de diversas temáticas ambientales, redacción de manuales de buenas prácticas ambientales. Asimismo, a través de CIMPAR, integramos subcomités de trabajo sobre normativas ambientales, los cuales dependen del Comité Técnico de Gestión Ambiental del Ministerio de Medio Ambiente de la provincia de Santa Fe.
- La Sociedad participa en el programa "Cadena productiva – Eslabones de educación" junto a otras empresas del cordón industrial norte de Rosario y asociadas a la Cámara de Comercio, Industria y Servicios de San Lorenzo y su zona, el cual se encuentra dirigido a estudiantes en cursado escolar primario (7º grado), preferentemente de escuelas de la ciudad de Capitán Bermúdez. Este programa invita a los más jóvenes a conocer el proceso productivo de la región, indicando asimismo la importancia que el cordón industrial tiene en el desarrollo de nuestro país.
- La Sociedad participa de charlas orientadas a la "Búsqueda del Primer Empleo" en escuelas secundarias de la ciudad de Capitán Bermúdez. Estas charlas obedecen a la necesidad de los alumnos que terminan la escuela secundaria de conocer lo que la región ofrece, a la vez de orientarlos vocacionalmente para la continuidad de sus estudios terciarios y/o universitarios.
- La Sociedad ha formado internamente grupos de trabajo interdisciplinarios con los siguientes ejes temáticos: Energía Renovable, Gestión Forestal Sostenible, Productos Sustentables y RR.HH. y RSE. El objetivo de estos desarrollos es profundizar el Plan de Sustentabilidad de Celulosa Argentina, integrando los aspectos económicos, medioambientales y sociales, logrando así un diferencial competitivo y una mayor valoración de la Compañía por parte de los distintos grupos de interés.
- La Sociedad continuó trabajando en la implementación y capacitación del nuevo Código de Ética y Conducta de la Sociedad.
- En el presente ejercicio, la Sociedad, a través de su Jefatura de Sustentabilidad, continuó trabajando en la elaboración de un Reporte de Sostenibilidad. Durante la elaboración de este reporte, se llevó a cabo el primer análisis de materialidad de la Compañía, del cual se desprenderán acciones a seguir. Los objetivos del reporte consisten en presentar los pilares sobre los cuales se desarrolla la estrategia de sostenibilidad de la Empresa,

comunicar las acciones sobre las que se viene trabajando desde hace años, y plantear metas que permitan cumplir con las expectativas de las partes interesadas, de conformidad con los resultados del análisis de materialidad, a fin de mejorar el desempeño de la Empresa en materia de sustentabilidad.

- Asimismo, durante el Ejercicio, gracias al trabajo mancomunado de la Provincia de Santa Fe, el Municipio de Capitán Bermúdez y la Empresa, se logró instalar un nuevo destacamento policial en el ingreso a la diagonal que conduce a la Planta Capitán Bermúdez, que tiene por fin contribuir a la seguridad y a la prevención de delito.
- Finalmente, se señala que la Sociedad y su personal se encuentran estrechamente comprometidos con la comunidad que los circunda y en especial con vecinos, Municipios y demás organismos públicos y privados que la componen, a los cuales se apoya y asiste de muy variadas formas. Algunos ejemplos: provisión de insumos médicos al dispensario de la Asociación Vecinal Barrio Posta de Capitán Bermúdez, provisión de matafuegos, cartelería de seguridad y de otros elementos a Defensa Civil de Capitán Bermúdez; capacitación ante siniestros de orígenes diversos a la GUM (Guardia Urbana Municipal), Defensa Civil y Bomberos Voluntarios de Capitán Bermúdez; capacitación y apoyo en establecimientos escolares de Capitán Bermúdez; abastecimiento de papel y otros insumos indispensables a escuelas de la región y a diversas organizaciones sin fines de lucro, etc.

#### Forestadora Tapebicué

- La Sociedad donó a Prefectura Naval, placas de compensados.
- La Sociedad entregó caños para la construcción de una cilindradora en la Escuela Técnica Nuevo Milenio (montaje electromecánico).
- La Sociedad concedió placas fenólicas a la Escuela 152 de Colonia Unión para la realización de mesas y pupitres a alumnos de nivel inicial.

### **RESULTADOS ORDINARIOS**

El resultado bruto del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 arrojó una ganancia de \$17.559,5 millones; mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$8.297,8 millones, lo que representa un incremento del 112% producto del incremento de las ventas en pesos en menor medida que el aumento de sus respectivos costos de producción.

El resultado operativo sin considerar las pérdidas por desvalorización de otros activos del exterior, otros ingresos y egresos, del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, arrojó una ganancia de \$9.700,1 millones; mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$1.266,4 millones, lo que representa un incremento del 666%.

El resultado del presente ejercicio ascendió a una ganancia de \$8.950,2 millones, en comparación con una pérdida en el ejercicio anterior de \$1.571,6 millones. Esto como consecuencia, principalmente, de un importante incremento en el resultado positivo por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, del orden del 902%, respecto del ejercicio anterior; así como la notoria mejor performance operativa que se mencionara al principio de este capítulo, disminuido en parte por una menor posición de la diferencia de cambio positiva en este ejercicio, del orden del 97%, respecto del ejercicio anterior.

El resultado integral del presente ejercicio fue una ganancia de \$10.465 millones, frente a una pérdida de \$5.680,7 millones en el ejercicio anterior, a causa principalmente de lo expresado en el párrafo anterior, más el resultado positivo por revaluación de Propiedades, planta y equipo que en este ejercicio ascendió a una ganancia de \$1.516,7 millones, mientras que el ejercicio anterior fue de pérdida de \$4.172,5 millones, ambos importes netos del impuesto a las ganancias.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$87.094,8 millones, que representan un incremento del 14% sobre el ejercicio precedente, mientras los costos de ventas aumentaron un 2%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias aumentaron un 21% comparando ambos ejercicios. Mientras tanto, los costos de ventas aumentaron un 7%. Este incremento de ingresos se dio por mejor mix en ventas y precios; mientras que el bajo aumento de costos fue producto de la exitosa parada de Fábrica realizada en la unidad productiva de Capitán Bermúdez, que permitió una mejora notable en la eficiencia/costos de nuestros productos.

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fanapel consolidada del ejercicio, ascendió a \$4.494,2 millones de pesos argentinos, mientras que para el ejercicio anterior ascendió a \$ 4.610,6, producto de su

actividad como distribuidora mostrando una reducción del 2,5%. Los ingresos de la empresa están nominados en dólares pero la diferente evolución de la cotización de esta moneda y la inflación en la República Argentina se traduce en una disminución de los montos facturados medidos en la moneda local, cuando la facturación en US\$ aumentó un 5%, tal como se señalara en el capítulo de Mercado.

En Forestadora Tapebicuá, la facturación fue de \$9.746,8 millones, lo que representó un descenso del 6% con respecto al ejercicio anterior, producto de la desaceleración de la actividad de la construcción a partir del tercer trimestre y la disminución en la demanda tanto interna como externa de productos de madera sólida.

Los costos de distribución y los gastos de administración, en su conjunto, aumentaron \$828 millones respecto del ejercicio anterior.

Los ingresos financieros arrojaron una ganancia de \$3.125 millones durante este ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, mientras que en el ejercicio anterior representaron una ganancia de \$2.542,2 millones.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$1.197,6 millones durante este ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, mientras que en el ejercicio anterior representaron una pérdida de \$1.400,7 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una ganancia de \$343,7 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, mientras que en el ejercicio anterior representó una ganancia de \$9.957,8 millones, producto de la diferencia entre el ritmo de devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y el ritmo de la inflación.

Al 31 de mayo de 2023 se registró una ganancia por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de \$6.898,7 millones, mientras que en el ejercicio anterior se registró una ganancia de \$688,7 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad, expuesta a la inflación.

Al 31 de mayo de 2023 se registró una pérdida por impuesto a las ganancias de \$4.056,6 millones, mientras que en el ejercicio anterior se registró una pérdida de \$8.824,7 millones.

Al 31 de mayo de 2023 se registró una pérdida por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior de \$5 millones, mientras que en el ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$55,1 millones.

Al 31 de mayo de 2023 se registró una ganancia por cambio en el valor razonable de activos financieros de \$3 millones; mientras que en el ejercicio anterior se registró una ganancia de \$8,3 millones, para reflejar el valor razonable de los valores al cobro.

Se registró una ganancia por revaluación de propiedades, planta y equipos de \$ 1.516,7 millones al 31 de mayo de 2023 y una desvalorización de revaluación de \$4.172,5 millones, al 31 de mayo de 2022, neta del efecto del impuesto a las ganancias de \$749,2 y \$ 1.176,6 millones respectivamente, tal como se comenta en el capítulo de variaciones de activo en el acápite siguiente.

## **PRINCIPALES VARIACIONES EN LAS PARTIDAS DE ACTIVO Y PASIVO**

**La disminución del activo total** fue de \$1.576,6 millones. Esto se origina principalmente por la disminución en propiedades, planta y equipos por un total de \$2.528,7 millones, también por la disminución en Otros activos destinados para la venta del exterior por \$404 millones, básicamente como consecuencia de las amortizaciones del ejercicio y de aplicar el modelo de revaluación contemplado en las Normas Internacionales de Información Financiera, por el cual, los terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones, son medidos a sus valores revaluados, determinados por sus valores razonables al cierre del ejercicio, según se expone en la nota 3.5 de los estados financieros consolidados, compensado en parte por menores deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y no corrientes.

**La disminución del pasivo total** fue de \$12.041,6 millones. Esta disminución se origina, principalmente, por la baja en los préstamos y otros pasivos financieros y de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, así como menor impuesto a las ganancias a pagar y disminución de pasivos diferidos.

## **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 ordinarios en cada ejercicio social de acuerdo con las circunstancias económicas, considerando factores tales como las ganancias obtenidas, los planes de inversiones, el flujo de los fondos proyectado, la situación patrimonial, las necesidades de capital y las eventuales restricciones normativas y contractuales.

En función del resultado del ejercicio, de los resultados no asignados negativos acumulados, de las restricciones contractuales y societarias 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 que no se distribuyan dividendos en esta oportunidad.

## **PROPUESTA DEL DIRECTORIO CON RELACIÓN AL DESTINO DEL RESULTADO Y RESPECTO DE LA CAPITALIZACIÓN DE LA CUENTA AJUSTE DE CAPITAL**

El ejercicio 2022-2023 de Celulosa Argentina arrojó una ganancia neta de \$10.074,5 millones, por lo que el Directorio ha resuelto proponer a la Asamblea lo siguiente:

- Que la ganancia del ejercicio por \$10.074,5 millones se impute a la cuenta de resultados no asignados negativos.
- Que no se distribuyan dividendos, dada la existencia de resultados no asignados negativos totales por \$27.315,2 millones.
- Que se pague a los tenedores de acciones preferidas el dividendo básico anual correspondiente al presente ejercicio, para lo cual la Sociedad ya ha contabilizado una provisión de \$39 miles al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023.

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 General Ordinaria relacionada con el ejercicio 2006/2007, se había dado cumplimiento a lo establecido por el artículo 70 de la Ley General de Sociedades (Ley Nro. 19.550). Posteriormente, en la Asamblea General Ordinaria celebrada el 16 de septiembre de 2016, los accionistas resolvieron que el saldo de la Reserva Legal al 31 de mayo de 2016 de \$38,6 millones fuera utilizado totalmente para absorber parte de las pérdidas acumuladas al 31 de mayo de 2016.

Con base en tal decisión asamblearia, el saldo de la Reserva Legal al 31 de mayo de 2023 es cero. Tal como se indica en la sección "PROPUESTA DEL DIRECTORIO CON RELACIÓN AL DESTINO DEL RESULTADO Y RESPECTO DE LA CAPITALIZACIÓN DE LA CUENTA AJUSTE DE CAPITAL", el Directorio señala que, debido a que la ganancia del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 de \$10.074,5 millones se imputa a resultados no asignados negativos, no existen utilidades para recomponer el saldo de la Reserva Legal absorbido mediante decisión de la Asamblea General Ordinaria del 16 de septiembre de 2016. Por lo tanto, el saldo absorbido de la Reserva Legal de \$38,6 millones deberá ser reconstituido con futuras ganancias y no se podrán distribuir dividendos hasta que ello se logre. El mencionado saldo, en moneda constante, asciende a \$523 millones al 31 de mayo de 2023.

## **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, Juan Collado y Diego Tuttolomondo 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, Juan Collado, José Urtubey, Matías Brea, Andreas Keller Sarmiento, Oscar Felix Helou, Pablo Lozada, Diego Tuttolomondo, Luis Adolfo Cevalco, 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.

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

En cumplimiento de la Resolución General N° 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, 09 de agosto de 2023.**

### **EL DIRECTORIO**

**Douglas Albrecht**

Presidente

**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 –**

**Situación al 31 de mayo de 2023**

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>I.1:</b> Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas.	La Emisora cuenta con una norma o política interna de autorización de transacciones entre partes relacionadas conforme al artículo 73 de la Ley Nº 17.811, operaciones celebradas con accionistas y miembros del Órgano de administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia, en el ámbito del grupo económico que encabeza y/o integra.	X			La Sociedad cuenta con una Política de Transacciones con Partes Relacionadas conforme a la normativa vigente. (Ver al final del Principio I, punto I.1).
<b>I.2:</b> Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.	La Emisora tiene, sin perjuicio de la normativa vigente, claras políticas y procedimientos específicos de identificación, manejo y resolución de conflictos de interés que pudieran surgir entre los miembros del Órgano de	X			La Sociedad cuenta con procedimientos internos que consisten en reuniones periódicas y permanentes, así como también comunicación fluida entre el Órganos de Administración, gerentes de primera línea, Comisión Fiscalizadora y Comité de Auditoría.

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	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.				
<b>I.3:</b> Prevenir el uso indebido de información privilegiada.	La Emisora cuenta, sin perjuicio de la normativa vigente, con políticas y mecanismos asequibles que previenen el uso indebido de 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 enumeradas en los artículos 7 y 33 del Decreto N° 677/01.	<b>X</b>			La Sociedad cuenta con mecanismos de muy variada índole y consisten, a modo de ejemplo, en recomendaciones, control permanente, capacitación, acuerdos de confidencialidad, etc.

**1.1:** El Directorio de la Sociedad ha aprobado por acta de directorio N° 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 la Política de Transacciones con Partes Relacionadas, en función de la cual todas las operaciones que la Sociedad realice con personas físicas y/o jurídicas que, de conformidad con lo establecido por las normas aplicables, 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, 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 mencionadas transacciones se lleven a cabo en condiciones normales y habituales de mercado.

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 sus partes relacionadas.

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<p><b>II.1:</b> Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.</p>	<p>El Órgano de Administración aprueba:</p>				<p>El Directorio aprueba y controla el plan estratégico de la compañía, sus objetivos y su política de inversiones por medio de: i) un presupuesto integral anual; ii) informes periódicos de la gerencia de primera línea; 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.</p> <p>Las políticas de gobierno societario son aprobadas por el Directorio.</p> <p>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,</p>
	<p>II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales</p>	X			
	<p>II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación</p>	X			
	<p>II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario)</p>	X			
	<p>II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea</p>	X			
	<p>II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,</p>	X			
	<p>II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea</p>	X			
<p>II.1.1.7 la política de</p>	X				

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	responsabilidad social empresaria	X			puntos II.1.1.4 y II.1.1.5).
	II.1.1.8 las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno y de prevención de fraudes				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 y un sistema de capacitación E-Learning.
	II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea De contar con estas políticas, hacer una descripción de los principales aspectos de las mismas.	X			El Directorio aprueba la línea a seguir en materia de responsabilidad social empresaria, así como también las acciones que se realizan en tal sentido. Sin perjuicio de esto, el Directorio nombra un Comité Interno compuesto por las Jefaturas de Sustentabilidad, la Jefatura de Gestión de Capital Humano y la Gerencia de Legales e Institucional para coordinar las actividades de RSE.
	II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas	X			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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.</p> <p>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 modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.</p> <p>II.1.4 Los temas sometidos a consideración del Órgano de Administración son acompañados por un análisis 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</p>	X			<p>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.1.1.8).</p> <p>La Sociedad posee Política de Capacitación de Directores y Ejecutivos Gerenciales. (Ver al final del Principio II, punto II.1.1.9).</p> <p>No aplica</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					<p>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 contenido de las reuniones es transcrito 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.</p> <p>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 II.1.4).</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<p><b>II.2:</b> Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora.</p>	<p>El Órgano de Administración verifica:</p> <p>II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios</p> <p>II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.). Hacer una descripción de los aspectos relevantes de la política de Control de Gestión de la Emisora detallando técnicas empleadas y frecuencia del monitoreo efectuado por el Órgano de Administración.</p>	<p>X</p> <p>X</p>			<p>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.).</p> <p>La Sociedad implementa un sistema de evaluación de desempeño por competencias y objetivos de los gerentes de primera línea, así como también para el resto del personal. Asimismo, existe un procedimiento de gestión desarrollado conforme a un sistema que funciona de acuerdo a la definición de los puestos y a los objetivos planteados.</p> <p>(Ver al final del Principio II, punto II.2.1 y II.2.2.).</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<p><b>II.3:</b> Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.</p>	<p>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 Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.</p> <p>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 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.</p>		X		<p>De acuerdo al Punto 10 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<u><b>Evaluación del Desempeño del Directorio</b></u>) el Directorio de la Sociedad en acta de directorio N° 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 resolvió que no resulta necesaria la elaboración de una política en relación a la autoevaluación del desempeño del Directorio, dado que su gestión es aprobada por los accionistas conforme lo establece la Ley General de Sociedades N° 19.550. La Sociedad no posee un Reglamento de Funcionamiento del Órgano de Administración.</p> <p>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</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	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.				Ordinaria de Accionistas. Por lo demás, se remite a lo informado en el punto anterior.
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.	X			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 al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier	X			La Sociedad cumple con la proporción del 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración. Asimismo, se informa que la independencia de los miembros del Órgano de Administración no fue cuestionada ni hubo conflictos de interés en tal sentido.

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	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.				(Ver al final del Principio II, punto II.4.2).
<b>II.5:</b> 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.	<p>II.5.1. La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos:</p> <p>II.5.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,</p> <p>II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,</p> <p>II.5.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano,</p> <p>II.5.1.4 que se reúne al menos dos veces por año.</p> <p>II.5.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas sino de carácter consultivo en lo que hace a la selección de los miembros del</p>			<p style="text-align: center;"><b>X</b></p>	<p>Según el Punto 13 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<b><u>Designación de Ejecutivos Gerenciales</u></b>) 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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Antecedentes y experiencia en la posición</li> <li>- Antecedentes y experiencia en la industria o el ramo</li> <li>- Naturaleza de las empresas en las que ha trabajado</li> <li>- Edad y personalidad compatible con la de los restantes</li> </ul>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>Órgano de Administración.</p> <p>II.5. 2 En caso de contar con un Comité de Nombramientos, el mismo:</p> <p>II.5.2.1 verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,</p> <p>II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea,</p> <p>II.5.2.3 identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas,</p> <p>II. 5.2.4 sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes,</p> <p>II.5.2.5 recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora,</p> <p>II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los <i>curriculum vitae</i> de los miembros del Órgano de</p>			<p>X</p> <p>X</p>	<p>integrantes del equipo gerencial</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Evaluación de las características de liderazgo de los candidatos</li> <li>- Consideración de la facilidad de adaptación a la cultura de la organización</li> <li>- Otros criterios de la misma naturaleza.</li> </ul> <p>Asimismo, según el Punto 31 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<u>Comité de Nombramientos y Gobierno Societario</u>) el Directorio designó un Comité interno de Gobierno Societario, cuya función es determinar las normas de gobierno societario y supervisar su funcionamiento. Asimismo, el Directorio entiende que las buenas prácticas en tal sentido están garantizadas por (i) la existencia de un Directorio que pone sus mayores esfuerzos y compromiso con la gestión a su cargo; (ii) la mayoría de miembros independientes del Comité de Auditoría, amén de ser todos sus miembros profesionales altamente capacitados; (iii) la existencia de la Comisión Fiscalizadora, la que está</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>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.</p> <p>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.</p>				<p>encargada de fiscalizar permanentemente que los distintos órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, los Estatutos y las decisiones que adopten los Sres. Accionistas en el seno de la Asamblea de Accionistas de la Sociedad; (iv) la independencia y jerarquía internacional de la firma auditora designada como Auditores Externos; (v) el profesionalismo con que los Responsables de Relaciones con el Mercado informan y atienden permanentemente los requerimientos que les realicen los Sres. Accionistas. Finalmente, el Directorio de la Sociedad considera que no resulta necesaria la creación de un Comité de Nombramientos.</p>
<p><b>II.6:</b> Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</p>	<p>La Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la</p>			<p><b>X</b></p>	<p>Según el Punto 9 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Pertinencia a diversas sociedades)</u></b> el Directorio considera irrelevante esta cuestión, por cuanto el sólo hecho de que los directores y/o síndicos desempeñen</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.				funciones en un número limitado de entidades no afecta el normal desempeño de 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.
II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.	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	X			Según el Punto 11 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Capacitación y Desarrollo de Directores)</u></b> 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 N° 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:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	capitales. Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.  II.7.2 La Emisora incentiva, por otros medios no mencionados en II.7.1, a los 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.	X			Remitimos a lo informado en el punto anterior.

## II.1

### II.1.1.4 y 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 cuatro 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.

### II.1.1.8:

**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 para la evaluación de la confiabilidad y eficacia del sistema integral de control interno de la Sociedad con miras 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. 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 N° 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 la Política de Revisión de los Sistemas de 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.

### **II.1.1.9:**

**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, la Sociedad posee la Política de Capacitación para Directores y Ejecutivos Gerenciales, que a continuación se transcribe:

## POLITICA 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.
- análisis previo a cada actividad de capacitación del universo de funcionarios a capacitar, para posibilitar su acceso y participación, considerando funciones de los 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 la Jefatura de Gestión de Capital Humano.

### **II.1.4**

**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 riesgos. En este sentido, actualmente el Directorio se encuentra analizando la implementación de una Política general de control y gestión de riesgos.

### **II.2:**

#### **II.2.1 y II.2.2**

**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 riesgos. En este sentido, actualmente el Directorio se encuentra analizando la implementación de una Política general de control y gestión de riesgos. En materia de Responsabilidad Social Empresarial, el Directorio tiene 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 Directorio, que acompaña a los estados contables de cierre de ejercicio y pueden observarse en la página de internet de Celulosa:

[http://www.celulosaargentina.com.ar/CelulosaArgentina/index.php?p=contenidos&id\\_unidad=10](http://www.celulosaargentina.com.ar/CelulosaArgentina/index.php?p=contenidos&id_unidad=10)

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.

#### II.4.:

##### II.4.2

**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 ocho 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 las normas de la CNV en materia de directores independientes. Asimismo, la Sociedad entiende que el número de directores en ejercicio resulta adecuado para su estructura actual y no dificulta el proceso de toma de decisiones.

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:

- a) Comité de Auditoría: compuesto por dos miembros independientes y uno no independiente,
- b) Comité Interno de Responsabilidad Social Empresarial compuesto por cuatro miembros.

**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, Capítulo XXI, Punto 2, Libro 6, T.O. 2001 R.G. N° 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 titulares 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 Sres. Accionistas la necesidad de dar cumplimiento a la manifestación acerca de la independencia o no independencia de los candidatos propuestos.

Oportunamente, 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 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:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorear su adecuada implementación.	<p>III.1 La Emisora cuenta con políticas de gestión integral de riesgos empresariales (de cumplimiento de los objetivos estratégicos, operativos, financieros, de reporte contable, de leyes y regulaciones, otros). Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas.</p> <p>III.2 Existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y acciones de mitigación implementadas.</p>		X		<p>Según el Punto 3 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A.</p> <p><b><u>(Responsable por Estrategia de la Compañía)</u></b></p> <p>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;</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>De no contar con dicho Comité, corresponderá describir 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 Órgano de Administración o de sus Comités con la Gerencia General de la Emisora en materia de gestión integral de riesgos empresariales.</p> <p>III.3 Hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implementa las políticas de gestión integral de riesgos (función de Oficial de Gestión de Riesgo o equivalente). Especificar.</p> <p>III.4 Las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia.</p>	X			<p>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 riesgos. En este sentido, actualmente el Directorio se encuentra analizando la implementación de una Política general de control y gestión de riesgos. Asimismo, informamos que la Sociedad no posee un Comité de Gestión de Riesgos.</p> <p>La Sociedad no posee un Oficial de Gestión de Riesgos. La gerencia de</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>Indicar cuáles (<i>Enterprise Risk Management</i>, de acuerdo al marco conceptual de COSO – <i>Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission</i> –, ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la <i>Sarbanes-Oxley Act</i>, otras).</p> <p>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</p>	X			<p>primera línea efectúa la Gestión de Riesgo Empresarial, a partir de la integración y comunicación fluida entre las distintas gerencias, basándose en la estructura gerencial de la Sociedad como fuente de información, seguimiento y cumplimiento de las operatorias que permitirán mitigar los riesgos e identificar aquellos no reconocidos en el análisis inicial.</p> <p>Remitimos a lo informado en los puntos III.2 y III.3.-</p> <p>Punto 5 del Código de</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Información y Control Interno. Gestión de Riesgos)</b> se remite a lo informado ut supra en el punto II.1.1.8.

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>IV:</b> Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría 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 .  IV.2 Existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del		<b>X</b>		Según el Punto 23 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Presidencia del Comité por un Director Independiente )</b> 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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>Órgano de Administración y que es responsable de la evaluación del sistema de control interno. Indicar si el Comité de Auditoría o el Órgano de Administración hace una evaluación anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal 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, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo a las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA).</p>				<p>ordenadoras. La composición del Comité con mayoría de directores independientes garantiza la independencia de su función.</p> <p>El Directorio realiza una evaluación anual del desempeño de la auditoría interna. Asimismo, respecto al Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<b><u>Información y Control Interno. Gestión de Riesgos</u></b>) se remite a lo informado ut supra en el punto <b>II.1.1.8.</b></p>
			X		
			X		

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>IV.3 Los integrantes del Comité de Auditoría hacen una evaluación anual de la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos, designados por la Asamblea de Accionistas. Describir los aspectos relevantes de los procedimientos empleados para realizar la evaluación.</p> <p>IV.4 La Emisora cuenta con una política referida a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.</p>	X			<p>Según el Punto 24 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<b><u>Rotación de Síndicos y/o Auditores Externos</u></b>) la Sociedad no cuenta con una política específica en relación con la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son elegidos por los accionistas en asambleas ordinarias en función del conocimiento que tienen del negocio y de su trayectoria en el ámbito empresarial. De acuerdo con el estatuto de la Sociedad, pueden ser reelegidos indefinidamente. Con relación a los Auditores Externos, la Sociedad se sujeta a lo prescripto por la</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					<p>Resolución Nro. 505/2007 de la Comisión Nacional de Valores que establece que el período máximo en el cual un socio de una asociación o estudio de auditores podrá conducir las tareas de auditoría en la Sociedad no debe superar los cinco (5) años de forma continuada.</p> <p>Celulosa Argentina S.A. contrató los servicios de Becher y Asociados SRL, firma miembro de BDO en Argentina, para realizar las tareas de auditoría, la cual se realiza por intermedio de uno de sus socios.</p> <p>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</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					del Auditor Externo, volcando sus conclusiones en el Informe que se emite en ocasión de la presentación y publicación de los estados contables anuales.

**Principio V: Respetar los derechos de los accionistas.**

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>V.1:</b> Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.	<p>V.1.1 El Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de los estados financieros intermedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.</p> <p>V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas.</p>	<b>X</b>	<b>X</b>		<p>La Sociedad no promueve reuniones periódicas más allá de la Asamblea General Ordinaria y de otras asambleas que se realicen durante el ejercicio.</p> <p>Según el Punto 24 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Información</b></p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	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.				<p>a los <b>accionistas y 17. Atención a inquietudes y consultas de los Accionistas)</b></p> <p>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 autoridades regulatorias, etc. como así también podrán remitir sus consultas y/o comentarios en forma</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					electrónica a través del envío de un mail a una dirección establecida a tales fines.
<b>V.2:</b> Promover la participación activa de todos los accionistas.	<p>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 ofrecidas voluntariamente por la Emisora a sus accionistas.</p> <p>V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento</p>	X			<p>Según el Punto 18 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Participación de Accionistas Minoritarios en Asamblea)</b> 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 diario 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</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>to que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.</p> <p>V.2.3 Resultan aplicables los mecanismos implementados por la Emisora a fin que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en la Asamblea General de Accionistas de conformidad con lo previsto en la normativa vigente. Explicitar los resultados.</p> <p>V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.</p> <p>V.2.5 En las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones</p>	<b>X</b>			<p>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 y participar de las Asambleas.</p> <p>Si bien no posee un Reglamento específico, la Sociedad toma los recaudos pertinentes con el fin de cumplir con la información debida, conforme lo establecen las normas.</p> <p>La Sociedad cuenta con los mecanismos previstos por la Ley de Sociedades en cuanto a los</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	s 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.				temas del orden del día de las asambleas.  La Sociedad no cuenta con políticas de estímulo específicas.  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.
<b>V.3:</b> 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			<b>X</b>	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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	últimos tres años.				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).
<b>V.4:</b> 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.	<b>X</b>			Se aplica el régimen previsto por la Ley 26.831.
<b>V.5:</b> 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.	<b>X</b>			La Sociedad actualmente posee una dispersión accionaria del 42,7932% 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 42,7841% y en los últimos 3 años ha sido el siguiente: Al 31/05/2020 42,7841% Al 31/05/2021 42,7841% Al 31/05/2022 42,7841%.
<b>V.6:</b> Asegurar que haya una política	V.6.1 La Emisora cuenta con una				Según el Punto 20 del

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
de dividendos transparente.	<p>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.</p> <p>V.6.2 La Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la propuesta de destino de resultados acumulados de la Emisora que deriven en constitución de reservas legales, estatutarias, voluntarias, pase a nuevo ejercicio y/o pago de dividendos. Explicitar dichos procesos y detallar en que Acta de Asamblea General de Accionistas fue aprobada la distribución (en efectivo o acciones) o no de dividendos, de no estar previsto en el Estatuto Social.</p>			<p><b>X</b></p> <p><b>X</b></p>	<p>Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Política de dividendos)</b> la declaración y pago de dividendos los resuelve la Asamblea de accionistas, a propuesta del Directorio, el cual evalúa prudentemente e 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.</p> <p>La propuesta del destino de resultados surge de la Memoria de los Estados Contables Anuales. Asimismo, respecto al Punto 20 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Política de dividendos)</b> se remite a lo</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					informado en el punto anterior. La última aprobación de pago de dividendos de acciones preferidas fue mediante Asamblea General Ordinaria celebrada el 29 de septiembre de 2022. La última aprobación de pago de dividendos en acciones fue mediante Asamblea General Ordinaria de fecha 30 de septiembre de 2005.

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>VI:</b> Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.	VI.1 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.	X			De acuerdo al Punto 21 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. ( <b>Comunicación Vía Internet</b> ) la Sociedad cuenta con el siguiente sitio web: <a href="http://www.celulosaargentina.com.ar">www.celulosaargentina.com.ar</a> . 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.

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información Explicación /
		Total	Parcial		
	<p>VI.2 La Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde está disponible. Especificar qué normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresaria (<i>Global Reporting Initiative</i> 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).</p>			X	<p>De acuerdo con el Punto 22 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Requisitos del sitio)</b> la información transmitida por medios electrónicos responde a los más altos estándares de confidencialidad y propende a la conservación y registro de la información.</p> <p>La Sociedad presenta en su sitio web y en la Memoria Anual de los Estados Contables, la información relativa a Medio Ambiente y Responsabilidad Social Empresaria (acciones sociales, inversiones, etc.). Estas actividades no cuentan con una verificación de un Auditor Externo independiente. Respecto a RSE, las acciones siguen lineamientos de la norma ISO 26.000. Asimismo, la Sociedad cuenta con un Comité Interno de Responsabilidad Social Empresaria, compuesto por cuatro miembros.</p>

**Principio VII: Remunerar de forma justa y responsable.**

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<p><b>VII:</b> Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.</p>	<p>VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:</p> <p>VII.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes, VII.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración, VII.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos, VII.1.4 que se reúna al menos dos veces por año. VII.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas ni para el Consejo de Vigilancia sino de carácter consultivo en lo que hace a la remuneración de los miembros del Órgano de Administración.</p> <p>VII. 2 En caso de contar con un Comité de Remuneraciones, el mismo:</p> <p>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 administración, VII.2.2 supervisa que la porción variable de la</p>				<p>De acuerdo al Punto 26 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Sistemas de Compensación)</b> 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 cuatro Directores No Independientes están en relación de dependencia con la Sociedad, por lo que reciben el sueldo correspondiente; los demás directores reciben pagos a cuenta de lo que en definitiva apruebe la Asamblea de Accionistas. La política de remuneración de los cuadros gerenciales consiste en una remuneración fija más un complemento anual según resultados. El Directorio considera innecesario que</p>
				<b>X</b>	
				<b>X</b>	

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>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 Órgano de Administración y a la Asamblea de Accionistas 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.</p> <p>VII. 3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de</p>				<p>exista un Comité de Remuneraciones</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.</p> <p>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.</p>	<b>X</b>			<p>Remitimos a lo informado en el punto anterior, respecto al Punto 26 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Sistemas de Compensación)</u></b>.</p>

**Principio VIII: Fomentar la ética empresarial.**

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>VIII:</b> Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.	<p>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</p>	<b>X</b>			<p>La Sociedad cuenta con un Código de Ética y Conducta para todos los integrantes de la Sociedad. Se fomenta su aplicación.</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información Explicación /
		Total	Parcial		
	<p>fomenta su aplicación a proveedores y clientes.</p> <p>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.</p> <p>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 aspectos más relevantes de las mismas e indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas</p>	X			<p>De acuerdo al Punto 21 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Comunicación Vía Internet)</b> la Sociedad cuenta con el siguiente sitio web: <a href="http://www.celulosaargentina.com.ar">www.celulosaargentina.com.ar</a>. 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, consultas y denuncias (incluso anónimas), las cuales son atendidas a la brevedad por los responsables designados al efecto. Asimismo, existe una dirección de email asignada específicamente para denuncias.</p> <p>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.</p> <p>De acuerdo al Punto 22 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Requisitos del sitio)</b> la información transmitida por medios electrónicos responde a los más altos estándares de confidencialidad y propende a la conservación y registro de la información.</p> <p>El servicio de recepción y evaluación de denuncias, es prestado por el personal de la Sociedad.</p> <p>El proceso de investigación y resolución de denuncias varía conforme a la índole e importancia de la denuncia recibida. En base a ello, se da intervención o no al Comité de Auditoría y al resto de los sectores. El Código de Ética y Conducta de la Sociedad prevé un mecanismo de gestión y resolución de denuncias por ante un Comité de Ética.</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea.				

**Principio IX: Profundizar el alcance del código.**

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>IX:</b> Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social.	El Órgano de Administración evalúa si las previsiones del Código de Gobierno Societario deben reflejarse, total o parcialmente, en el Estatuto Social, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Órgano de Administración. Indicar cuales previsiones están efectivamente incluidas en el Estatuto Social desde la vigencia del Código hasta el presente.			<b>X</b>	El Directorio de la Sociedad en acta de directorio N° 1436 de fecha 19 de mayo de 2010, resolvió que no resulta necesario enmendar el Estatuto Social con el propósito de incluir, total o parcialmente, las recomendaciones del Código de Gobierno Societario dado que las previsiones estatutarias actuales, la Ley de Sociedades Comerciales y el Decreto Nro. 677/01 (hoy sustituido por la Ley 26.831) proporcionan un marco jurídico adecuado para la actuación de los directores de la Sociedad. No obstante, si en el futuro entendiera que las previsiones del Código de Gobierno Societario, incluyendo las responsabilidades generales y

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					<p>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 la Ley 26.831 Decreto Nro. obligan a los Sres. Directores a informar acerca de sus intereses personales vinculados con las decisiones que les sean sometidas y a 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.</p>

## **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL EJERCICIO 2022/2023**

#### **1. Breve comentario sobre las actividades**

El resultado bruto del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 arrojó una ganancia de \$17.559,5 millones, mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$8.297,8 millones, lo que representa un incremento del 112% producto del incremento de las ventas en pesos en menor medida que el aumento de sus respectivos costos de producción.

El resultado operativo sin considerar las pérdidas por desvalorización de otros activos del exterior, otros ingresos y egresos, del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 arrojó una ganancia de \$9.700,1 millones, mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$1.266,4 millones, lo que representa un incremento del 666%.

El resultado del presente ejercicio ascendió a una ganancia de \$8.950,2 millones, en comparación con una pérdida en el ejercicio anterior de \$1.571,6 millones, esto como consecuencia, principalmente, un importante incremento en el resultado positivo por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del orden del 902% respecto del ejercicio anterior así como la notoria mejor performance operativa que se mencionara al principio de este capítulo, disminuido en parte por una menor posición de la diferencia de cambio positiva en este ejercicio del orden del 97% respecto del ejercicio anterior.

El resultado integral del presente ejercicio fue una ganancia de \$10.465 millones, frente a una pérdida de \$5.680,7 millones en el ejercicio anterior a causa principalmente de lo expresado en el párrafo anterior más el resultado positivo por revaluación de Propiedades, planta y equipo que en este ejercicio ascendió a una ganancia de \$1.516,7 millones, mientras que el ejercicio anterior fue de pérdida de \$4.172,5 millones, ambos importes netos del impuesto a las ganancias.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$87.094,8 millones, que representan un incremento del 14% sobre el ejercicio precedente, mientras los costos de ventas aumentaron un 2%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias aumentaron un 21% comparando ambos ejercicios. Mientras tanto, los costos de ventas aumentaron un 7%. Este incremento de ingresos se dio por mejor mix en ventas y precios; mientras que el bajo aumento de costos fue producto de la exitosa parada de Fábrica realizada en la unidad productiva de Capitán Bermúdez, que permitió una mejora notable en la eficiencia/costos de nuestros productos.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucaliptus del ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2023 fue de 159.911 toneladas, cifra muy similar, al del ejercicio anterior.

A finales del mes de agosto y principios de septiembre de 2022 se realizó en la Planta de Capitán Bermúdez una importante parada de mantenimiento que la mantuvo inactiva por aproximadamente 25 días y durante la cual se intervinieron las principales unidades productivas. Esta parada pudo finalmente realizarse luego de haber sido pospuesta en dos ocasiones por las restricciones de movilidad existentes durante la pandemia, las cuales imposibilitaban el ingreso de especialistas del exterior. La parada concluyó a fines de septiembre y demandó un gasto en mantenimiento de equipos superior a 8 millones de dólares. Esta intervención nos permitió lograr una mejora significativa en la confiabilidad, eficiencia y costos de la Planta.

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fanapel consolidada del ejercicio, ascendió a \$4.494,2 millones de pesos argentinos, mientras que para el ejercicio anterior ascendió a \$ 4.610,6, producto de su actividad como distribuidora mostrando una reducción del 2,5%. Los ingresos de la empresa están nominados en dólares pero la diferente evolución de la cotización de esta moneda y la inflación en la República Argentina se traduce en una disminución de los montos facturados medidos en la moneda local, cuando la facturación en US\$ aumentó un 5%.

En Forestadora Tapebicuá, la facturación fue de \$9.746,8 millones, lo que representó un descenso del 6% con respecto al ejercicio anterior, producto de la desaceleración de la actividad de la construcción a partir del tercer trimestre y la disminución en la demanda tanto interna como externa de productos de madera sólida.

Los costos de distribución y los gastos de administración, en su conjunto, aumentaron \$828 millones respecto del ejercicio anterior.

Los ingresos financieros arrojaron una ganancia de \$3.125 millones durante este ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, mientras que en el ejercicio anterior representaron una ganancia de \$2.542,2 millones.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$1.197,6 millones durante este ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, mientras que en el ejercicio anterior representaron una pérdida de \$1.400,7 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una ganancia de \$343,7 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, mientras que en el ejercicio anterior representó una ganancia de \$9.957,8 millones, producto de la diferencia entre el ritmo de devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y el ritmo de la inflación.

Al 31 de mayo de 2023 se registró una ganancia por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de \$6.898,7 millones, mientras que en el ejercicio anterior se registró una ganancia de \$688,7 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad, expuesta a la inflación.

Al 31 de mayo de 2023 se registró una pérdida por impuesto a las ganancias de \$4.056,6 millones, mientras que en el ejercicio anterior se registró una pérdida de \$8.824,7 millones.

Al 31 de mayo de 2023 se registró una pérdida por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior de \$5 millones, mientras que en el ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$55,1 millones.

Al 31 de mayo de 2023 se registró una ganancia por cambio en el valor razonable de activos financieros de \$3 millones, mientras que en el ejercicio anterior se registró una ganancia de \$8,3 millones, para reflejar el valor razonable de los valores al cobro.

Se registró una ganancia por revaluación de propiedades, planta y equipos de \$ 1.516,7 millones al 31 de mayo de 2023 y una desvalorización de revaluación de \$4.172,5 millones, al 31 de mayo de 2022, neta del efecto del impuesto a las ganancias de \$749,2 y \$ 1.176,6 millones respectivamente, como consecuencia de aplicar el modelo de revaluación contemplado en las Normas Internacionales de Información Financiera, por el cual, los terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones, son medidos a sus valores revaluados, determinados por sus valores razonables al cierre del ejercicio.

La dotación total del Grupo alcanzó, al 31 de mayo de 2023, la cantidad de 1.486 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.

## **3. Breve comentario sobre perspectivas**

La Sociedad cerró su ejercicio, finalizado el 31 de mayo de 2023, con una normalización operativa en todas las líneas de los productos que fabrica y comercializa, en contraste con el ejercicio anterior, que fue parcialmente impactado por la situación de la pandemia COVID-19, la cual provocó faltante de insumos y restricciones de personal.

Esta normalización, conjuntamente con condiciones favorables del mercado local e internacional, permitió lograr una significativa mejora de las variables económicas. El resultado operativo consolidado fue de una ganancia de \$ 9.700,1 millones, frente a una ganancia de \$ 1.266,4 millones del ejercicio anterior; y el resultado después de impuestos fue de una ganancia de \$ 8.950,2 millones, versus una pérdida de \$ 1.571,6 millones en el ejercicio anterior.

A finales del mes de agosto y principios de septiembre de 2022, se realizó en la Planta de Capitán Bermúdez una importante parada de mantenimiento que la mantuvo inactiva por aproximadamente 25 días durante la cual se intervinieron las principales unidades productivas. Esta parada pudo finalmente realizarse luego de haber sido pospuesta en dos ocasiones, por las restricciones de movilidad existentes durante la pandemia, que imposibilitaban el ingreso de especialistas del exterior. La parada concluyó a fines de septiembre y demandó un gasto en mantenimiento de equipos superior a 8 millones de dólares. Esta intervención nos permitió lograr una mejora significativa en la confiabilidad, eficiencia y costos de la Planta.

Es para destacar el esfuerzo realizado por la Sociedad para reducir su deuda financiera a lo largo del ejercicio, logrando una baja de 17% en pesos. Esta evolución, en conjunción con los excelentes resultados operativos obtenidos, se refleja en una relación deuda/EBITDA de 1,35 al cierre del ejercicio.

Cabe destacar que Celulosa Argentina, ha comenzado un Programa de Evolución Empresarial, con el apoyo de la Consultora Internacional GLOBANT, en las cuatro compañías del Grupo Tapebicué (Celulosa Argentina, Casa Hutton, Forestadora Tapebicué y Fanapel)

Los principales objetivos de este programa son mejorar y armonizar procesos administrativos implementando soluciones tecnológicas modernas, maximizando el potencial de nuestros equipos. Asimismo, se busca contar con mejor información para la toma de decisiones y desarrollar una estrategia de tecnologías de información que sustente los objetivos del negocio.

A pesar de la difícil coyuntura económica que está atravesando el País como consecuencia de la inflación y las restricciones de divisas para el comercio exterior, se confía en poder mantener la operatividad plena de nuestras operaciones.

Se espera, que en el mediano plazo, el nuevo Gobierno en funciones, logre bajar paulatinamente la inflación, normalizar la situación en el mercado cambiario y en el ingreso de materias primas y repuestos importados.

Capitán Bermúdez, 09 de agosto de 2023

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL CUARTO TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2022/2023**  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Anexo 1

**Estructura patrimonial comparativa**

<u>Rubro</u>	<u>31.05.23</u>	<u>31.05.22</u>	<u>31.05.21</u>	<u>31.05.20</u>	<u>31.05.19</u>
Activo corriente	27.859.549	25.748.473	35.437.984	29.478.429	29.772.168
Activo no corriente	56.470.612	60.158.316	70.289.779	84.988.617	92.090.118
<b>Total</b>	<b>84.330.161</b>	<b>85.906.789</b>	<b>105.727.763</b>	<b>114.467.046</b>	<b>121.862.286</b>
Pasivo corriente	37.244.731	42.180.574	56.696.193	54.121.553	62.419.594
Pasivo no corriente	26.398.048	33.503.779	33.128.413	38.664.593	26.320.658
<b>Subtotal Pasivo</b>	<b>63.642.779</b>	<b>75.684.353</b>	<b>89.824.606</b>	<b>92.786.145</b>	<b>88.740.252</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)	20.242.397	9.770.318	15.371.327	21.135.955	32.553.129
Participaciones no controladoras	444.985	452.118	531.830	544.946	568.905
<b>Patrimonio total</b>	<b>20.687.382</b>	<b>10.222.436</b>	<b>15.903.157</b>	<b>21.680.901</b>	<b>33.122.034</b>
<b>Total del Pasivo más Patrimonio</b>	<b>84.330.161</b>	<b>85.906.789</b>	<b>105.727.763</b>	<b>114.467.046</b>	<b>121.862.286</b>

**Estructura de resultados comparativa**

<u>Rubro</u>	<u>31.05.23</u>	<u>31.05.22</u>	<u>31.05.21</u>	<u>31.05.20</u>	<u>31.05.19</u>
Resultado operativo	9.700.137	1.266.399	5.028.915	6.572.374	10.195.517
Resultados financieros y resultado por la posición monetaria neta	4.301.732	7.322.777	(3.575.741)	(12.976.320)	(16.620.139)
Otros ingresos y egresos	(995.054)	(1.336.093)	(2.041.255)	(3.243.910)	(677.499)
Impuesto a las ganancias / a la ganancia mínima presunta / a los activos netos	(4.056.619)	(8.824.680)	(4.400.609)	(1.784.183)	(1.086.542)
<b>Resultado del ejercicio - Ganancia / (Pérdida)</b>	<b>8.950.196</b>	<b>(1.571.596)</b>	<b>(4.988.690)</b>	<b>(11.432.038)</b>	<b>(8.188.662)</b>
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias	1.514.750	(4.109.121)	(789.043)	(9.095)	12.048.117
<b>Resultado integral total del ejercicio - Ganancia / (Pérdida)</b>	<b>10.464.946</b>	<b>(5.680.717)</b>	<b>(5.777.733)</b>	<b>(11.441.134)</b>	<b>3.859.454</b>

**Estructura del flujo de efectivo comparativo**

Fondos procedentes de (utilizados en) las actividades de operación	8.474.915	6.115.424	9.509.816	5.936.471	11.552.044
Fondos(utilizados en) procedentes de las actividades de inversión	(61.957)	6.503.753	(411.839)	(909.937)	(1.316.112)
Fondos (utilizados en) procedentes de las actividades de financiación	(6.925.730)	(11.547.493)	(8.556.346)	(4.560.586)	(9.063.548)
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(1.325.020)	(869.411)	(934.491)	(722.090)	(675.052)
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	62.684	358.288	118.491	16.803	44.963
<b>Total de fondos generados (aplicados) durante el ejercicio</b>	<b>224.892</b>	<b>560.561</b>	<b>(274.369)</b>	<b>(239.340)</b>	<b>542.295</b>

**Índices**

Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,75	0,61	0,63	0,54	0,48
Solvencia (Patrimonio Total/Pasivo Total)	0,33	0,14	0,18	0,23	0,37
Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo total)	0,67	0,70	0,66	0,74	0,76
Rentabilidad (Resultado del ejercicio/Patrimonio neto promedio)	0,58	(0,12)	(0,27)	(0,42)	

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**Datos estadísticos (en toneladas)**

Relativos a la actividad principal de la Empresa.

	31.05.23		31.05.22		31.05.21		31.05.20		31.05.19	
	Acumul.	Trim.								
<b>Venta de papeles y pulpa de mercado</b>										
Ventas locales	163.771	39.894	143.354	35.554	151.175	37.643	144.257	32.915	158.233	40.987
Exportación	35.572	11.907	36.610	9.266	37.262	9.462	42.692	10.393	50.775	12.874
<b>Total</b>	<b>199.343</b>	<b>51.801</b>	<b>179.964</b>	<b>44.819</b>	<b>188.437</b>	<b>47.105</b>	<b>186.949</b>	<b>43.308</b>	<b>209.008</b>	<b>53.861</b>
<b>Producción de papeles y pulpa de mercado</b>	<b>154.649</b>	<b>38.389</b>	<b>154.469</b>	<b>39.146</b>	<b>163.373</b>	<b>39.720</b>	<b>167.633</b>	<b>38.412</b>	<b>189.673</b>	<b>45.733</b>
<b>Venta de maderas de mercado</b>										
Ventas locales	91.076	22.395	92.688	24.069	138.408	36.729	120.486	17.949	122.618	32.145
Exportación	5.160	1.684	5.360	887	1.971	1.148	1.389	162	1.245	267
<b>Total</b>	<b>96.236</b>	<b>24.079</b>	<b>98.048</b>	<b>24.956</b>	<b>140.379</b>	<b>37.877</b>	<b>121.875</b>	<b>18.111</b>	<b>123.863</b>	<b>32.412</b>
<b>Producción de madera de mercado</b>	<b>96.606</b>	<b>25.225</b>	<b>96.558</b>	<b>26.405</b>	<b>211.596</b>	<b>55.976</b>	<b>165.874</b>	<b>34.393</b>	<b>193.393</b>	<b>47.813</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845



## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores  
Presidente y Directores de  
**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA**  
C.U.I.T. 30-50106215-0  
Domicilio legal: Av. Pomilio s/n - Capitán Bermúdez  
Provincia de Santa Fe

### INFORME SOBRE LA AUDITORÍA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

#### 1. Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** (“la Sociedad”), y sus subsidiarias (en su conjunto con la Sociedad, el “Grupo”), que comprenden el Estado Consolidado de Situación Financiera al 31 de mayo de 2023 y los Estados Consolidados del Resultado Integral, de Cambios en el Patrimonio y de Flujos de Efectivo Consolidados por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa contenida en notas 1 a 40. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	84.330.161
Pasivo	63.642.779
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad	20.242.397
Participaciones no controladoras	444.985
Ganancia del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad	8.952.645
Resultado integral atribuible a los propietarios de la Sociedad - Ganancia	10.472.079

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos del Grupo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada del Grupo correspondiente al 31 de mayo de 2023, así como su resultado integral consolidado, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### 2. Fundamento de la Opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (“NIA”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (“IAASB”, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) a través de la Resolución Técnica N° 32 y sus respectivas Circulares de Adopción. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección “Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados” de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad de conformidad con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad (“Código de Ética del IESBA”) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (“IESBA, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 34 y sus respectivas Circulares de Adopción, y con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe. Adicionalmente, hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### 3. Incertidumbre sobre empresa en funcionamiento

Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar:

- a) La información contenida en la nota 2.7. a los estados financieros consolidados, dónde el Directorio de la Sociedad indica que: *“Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad del Grupo para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).*

*El ratio de liquidez corriente ha mejorado durante el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023, pasando de 0,61 al comienzo del ejercicio a 0,75 al cierre del mismo. Sin embargo, el capital de trabajo expone un saldo negativo de 9.385.182 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales (al respecto, ver nota 10 a los presentes estados financieros separados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 15.846 millones y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 37 a los presentes estados financieros separados).*

*Adicionalmente, la Sociedad ha podido concretar una nueva emisión como así también efectuar un canje de sus Obligaciones Negociables, conforme lo explicado en la Nota 37, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez. A su vez, con fecha 5 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 por un valor nominal de U\$S 9.337.600. Y por último, con fecha 27 de abril de 2023, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 Adicional por un valor nominal de U\$S 10.298.460. El instrumento dólar-link tiene un plazo final de 36 meses, comenzando a amortizar en cuotas iguales y trimestrales a partir del mes 18. La tasa de interés se fijó en 9,5%. Los fondos ingresados son utilizados para refinanciar obligaciones existentes y para fortalecer el capital de trabajo, liberando de esta manera recursos que se utilizaron para llevar adelante inversiones de mantenimiento industrial. De esta manera se asegurará la generación de caja futura, permitiendo continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios.*

- b) Tal como se detalla en la nota 10. a los estados financieros consolidados, la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que pudiera verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

Las cuestiones mencionadas indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la mencionada subsidiaria para continuar cómo empresa en funcionamiento y que pueda realizar sus activos y cancelar sus pasivos en el curso normal de los negocios.

#### 4. Cuestiones claves de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del ejercicio actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Cuestión Clave de la Auditoría	Respuesta de auditoría
<p><b>1</b> <b>Valuación de propiedades, planta y equipo</b></p> <p>De acuerdo a lo descrito en la nota 3.5. a los estados financieros adjuntos, al 31 de mayo de 2023 la Sociedad mantiene Propiedades, planta y equipo bajo el modelo de revaluación, por un importe en libros de \$45.023.272 (miles de pesos argentinos), que representa el 53% del total de activo a dicha fecha.</p> <p>Para la determinación del valor razonable de los terrenos, así como para los edificios y construcciones de uso general, se utilizó el enfoque de mercado, ya que existe un mercado de transacciones de activos comparables. Para los edificios e instalaciones industriales, los valores a nuevo se establecieron con modelos derivados de sistemas computarizados de costeo de obras civiles e instalaciones, y consultas de niveles de precios a contratistas y constructores. Para las maquinarias e instalaciones se aplicó el enfoque de mercado, cuando fue posible, o del costo, en el caso de activos especializados que no tienen un mercado habitual de compraventa del cual obtener una valuación confiable.</p> <p>Adicionalmente, la Sociedad efectuó el análisis de recuperabilidad comparando con valor de uso basado en el método de flujos de fondos descontados.</p> <p>Hemos considerado este asunto como una cuestión clave de nuestra auditoría debido a la significatividad de las propiedades, planta y equipo sobre el total de los activos, por tratarse de una estimación contable crítica por parte de la Dirección y Gerencia y por la sensibilidad ante los cambios en los supuestos utilizados que podrían conducir a una variación relevante en el valor registrado de dichos activos y su respectivo impacto en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y en el estado de situación financiera.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Lograr un entendimiento de los procesos establecidos por la Dirección de la Sociedad para la revaluación contable de las propiedades, planta y equipo.</li> <li>• Obtener los informes de valuación de los expertos contratados por la Sociedad para la valuación de Propiedades, planta y equipo, evaluando la competencia e independencia de los mismos, así como la adecuación de su trabajo para que sea utilizado como evidencia de auditoría.</li> <li>• Revisar la determinación del valor razonable como así también el valor de uso, con la participación de nuestros expertos internos en valuaciones, donde verificamos básicamente los procedimientos y metodología utilizada para la obtención de los comparables de mercado, el modelo financiero y flujos de fondos proyectados y tasas de descuento.</li> <li>• Comprobar de la adecuada registración y la suficiencia de las revelaciones en los estados contables.</li> </ul>

## **5. Otra información**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la otra información. La otra información comprende la Memoria (incluyendo el informe de Código de Gobierno Societario) y la Reseña Informativa.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia material entre la otra información y los estados financieros consolidados o el conocimiento obtenido por nosotros en la auditoría o si parece que existe una incorrección material en la otra información por algún otro motivo.

Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe una incorrección material en esta otra información, estamos obligados a informar de ello. No tenemos nada que informar a este respecto.

## **6. Responsabilidades del Directorio y del Comité de Auditoría de la Sociedad en relación con los estados financieros consolidados**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con las NIIF y del control interno que el Directorio de la Sociedad considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, el Directorio de la Sociedad es responsable de la evaluación de la capacidad del Grupo de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si el Directorio de la Sociedad tiene intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Comité de Auditoría de la Sociedad es responsable de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

## **7. Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros consolidados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Directorio de la Sociedad.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por el Directorio de la Sociedad, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre importante relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales incorporadas en los estados financieros a través del método de la participación para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría de la Sociedad (incluyendo el trabajo requerido sobre las entidades incorporadas a través del método de la participación). Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con el Directorio de la Sociedad y con el Comité de Auditoría en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos al Directorio de la Sociedad y al Comité de Auditoría una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con el mismo acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar

razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con el Directorio de la Sociedad y con el Comité de Auditoría, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros consolidados del ejercicio actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque puede preverse razonablemente que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

## **INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS**

A efectos de dar cumplimiento a disposiciones legales vigentes informamos que:

- a) Los estados financieros consolidados mencionados en el apartado 1. de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas pertinentes de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros consolidados de la Sociedad surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las normas legales vigentes.
- c) Los estados financieros consolidados mencionados en el apartado 1. de este informe se encuentran pendientes de transcripción al libro Inventarios y Balances.
- d) 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:
  - d.1) El cociente entre el total de servicios profesionales de auditoría prestados por nosotros para la emisión de informes sobre estados financieros y otros informes especiales o certificaciones sobre información contable o financiera facturados a la Sociedad, y el total facturado a la Sociedad por todo concepto, incluido dichos servicios de auditoría es 1,00;
  - d.2) El cociente entre el total de dichos servicios profesionales de auditoría facturados a la Sociedad y el total de los mencionados servicios de auditoría facturados a la Sociedad y sus vinculadas es 0,61; y
  - d.3) El cociente entre el total de dichos servicios profesionales de auditoría facturados a la Sociedad y el total facturado a la Sociedad y sus vinculadas por todo concepto es 0,60.
- e) 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 en relación con la Sociedad Controladora.
- f) Al 31 de mayo de 2023, las deudas devengadas en conceptos de aportes y contribuciones previsionales a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino, que surgen de los registros contables de la Sociedad Controladora, ascienden a \$1.051.044.092, de las cuales \$902.624.060 se encuentran regularizadas con planes de pago y \$148.420.032 no era exigible a esa fecha.
- g) Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad Controladora posee un saldo a favor ante la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en conceptos de impuestos sobre los ingresos brutos.



El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría es quien suscribe este informe.

Rosario, Provincia de Santa Fe, 9 de agosto de 2023.

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MAYO DE 2023**  
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	31.05.2023	31.05.2022
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	2.906.381	2.681.489
Otros activos financieros	7	1.587.070	293.044
Otros activos no financieros	8	1.930.695	1.674.855
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	12.703.168	13.618.396
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	32.103	34.517
Impuesto a las ganancias	3.20	837.084	454.275
Créditos impositivos	11	152.168	100.650
Inventarios	12	7.625.845	6.737.315
Activos por derecho de uso	3.19	-	51.434
Activos biológicos	15	61.245	67.280
Otros activos del exterior	3.10.a	-	35.218
<b>Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta</b>		<b>27.835.759</b>	<b>25.748.473</b>
Activos mantenidos para la venta	3.10.a	23.790	-
<b>Total del Activo Corriente</b>		<b>27.859.549</b>	<b>25.748.473</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros activos financieros	7	247.137	137.191
Otros activos no financieros	8	258.991	144.068
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	66.006	100.929
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	1.126.073	1.197.092
Créditos impositivos	11	15.696	113.577
Inventarios	12	4.866.056	5.605.497
Otros activos intangibles	13	14.429	18.113
Plusvalía	3.8	171.536	171.536
Propiedades, planta y equipo	14	48.034.543	50.563.279
Activos por derecho de uso	3.19	15.282	31.978
Activo por impuesto diferido	21	3.041	30.701
Otros activos del exterior	3.10.a	-	2.044.355
<b>Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta</b>		<b>54.818.790</b>	<b>60.158.316</b>
Activos mantenidos para la venta	3.10.a	1.651.822	-
<b>Total del Activo No corriente</b>		<b>56.470.612</b>	<b>60.158.316</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>84.330.161</b>	<b>85.906.789</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	16	13.584.160	12.421.295
Pasivos por arrendamientos	3.19	45.620	67.768
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	14.225.518	18.152.235
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	3.377.945	3.591.593
Pasivos con los empleados	18	3.503.369	3.632.209
Pasivos por impuestos	19	2.333.323	2.402.478
Impuesto a las ganancias	3.20	126.954	1.862.582
Provisiones	20	47.772	50.311
Otros pasivos no financieros	22	70	101
<b>Total del Pasivo Corriente</b>		<b>37.244.731</b>	<b>42.180.572</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	16	11.433.866	16.766.474
Pasivos por arrendamientos	3.19	3.430	44.304
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	1.511.089	344.703
Pasivos con los empleados	18	202.314	325.264
Pasivos por impuestos	19	1.510.170	636.813
Pasivo por impuesto diferido	21	11.642.616	15.272.223
Provisiones	20	91.280	114.000
Otros pasivos no financieros	22	3.283	-
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>		<b>26.398.048</b>	<b>33.503.781</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>63.642.779</b>	<b>75.684.353</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	23	18.302.617	18.302.617
Reservas y resultados diferidos	23	29.720.697	28.201.263
Resultados acumulados - incluye el resultado ejercicio	23	(27.780.917)	(36.733.562)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)</b>		<b>20.242.397</b>	<b>9.770.318</b>
Participaciones no controladoras		444.985	452.118
<b>Total del Patrimonio</b>		<b>20.687.382</b>	<b>10.222.436</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>84.330.161</b>	<b>85.906.789</b>

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES**  
**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2023**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	31.05.2023	31.05.2022
Ingresos de actividades ordinarias	24	87.094.767	76.681.110
Costo de ventas	25	(69.432.148)	(68.270.696)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	15	1.944	16.214
Costo de producción de activos biológicos	26	(105.070)	(128.826)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>17.559.493</b>	<b>8.297.802</b>
Costos de distribución	27	(2.289.371)	(2.132.736)
Gastos de administración	28	(5.569.985)	(4.898.667)
<b>Subtotal</b>		<b>9.700.137</b>	<b>1.266.399</b>
Otros ingresos	29	210.285	89.427
Otros egresos	30	(1.197.603)	(1.400.746)
Ingresos financieros	31	3.125.044	2.542.176
Egresos financieros	31	(6.065.628)	(5.865.892)
Diferencia de cambio neta - Ganancia	31	343.658	9.957.776
Pérdida por deterioro de valor de otros activos en el exterior	3.7	(7.736)	(24.775)
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia		6.898.658	688.718
<b>Ganancia antes de impuestos</b>		<b>13.006.815</b>	<b>7.253.083</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	21	(4.056.619)	(8.824.679)
<b>Ganancia (Pérdida) del ejercicio</b>		<b>8.950.196</b>	<b>(1.571.596)</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(5.051)	55.131
Cambios en el valor razonable de activos financieros		3.064	8.226
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancia o pérdidas:			
Superavit (Déficit) de revaluación de propiedades, planta y equipo		2.265.887	(5.349.089)
Impuesto a las ganancias		(749.150)	1.176.611
Otros resultados integrales netos del impuesto a las ganancias		1.514.750	(4.109.121)
<b>Total del resultado integral del ejercicio - Ganancia (Pérdida)</b>		<b>10.464.946</b>	<b>(5.680.717)</b>
Ganancia (Pérdida) atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)		8.952.645	(1.510.591)
Participaciones no controladoras		(2.449)	(61.005)
		<u>8.950.196</u>	<u>(1.571.596)</u>
Resultado integral total - Ganancia (Pérdida) atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)		10.472.079	(5.601.009)
Participaciones no controladoras		(7.133)	(79.708)
		<u>10.464.946</u>	<u>(5.680.717)</u>
Ganancia (Pérdida) básica diluida por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	32	88,66	(14,96)

-5680717

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

## CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

## ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2022:

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022)

(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos								Total
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable	Resultados acumulados	Propietarios de la Sociedad (controladora)	Participaciones no controladoras	
<b>Saldos al 1° de junio de 2021</b>	<b>100.974</b>	<b>18.201.643</b>	<b>22.661.782</b>	<b>4.011.498</b>	<b>2.777.967</b>	<b>1.085.417</b>	<b>(11.289)</b>	<b>(33.456.656)</b>	<b>15.371.336</b>	<b>531.835</b>	<b>15.903.171</b>
Pérdida del ejercicio								(1.510.591)	(1.510.591)	(61.008)	(1.571.599)
Desafectación por venta de acciones TC Rey SA, Rudaco SA e Iviraretá SA			5.457		1.760.858			(1.766.315)	-		-
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(3.064)		(3.064)		(3.064)
Otros resultados integrales del ejercicio			(4.172.479)	73.827			11.289		(4.087.363)	(18.709)	(4.106.072)
Resultado integral total del ejercicio			(4.167.022)	73.827	1.760.858	-	8.225	(3.276.906)	(5.601.018)	(79.717)	(5.680.735)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2022</b>	<b>100.974</b>	<b>18.201.643</b>	<b>18.494.760</b>	<b>4.085.325</b>	<b>4.538.825</b>	<b>1.085.417</b>	<b>(3.064)</b>	<b>(36.733.562)</b>	<b>9.770.318</b>	<b>452.118</b>	<b>10.222.436</b>
Pérdida del ejercicio								8.952.645	8.952.645	(2.449)	8.950.196
Cambios en el valor razonable de activos financieros									-		-
Otros resultados integrales del ejercicio			1.516.737	(367)			3.064		1.519.434	(4.684)	1.514.750
Resultado integral total del ejercicio			1.516.737	(367)			3.064	8.952.645	10.472.079	(7.133)	10.464.946
<b>Saldos al 31 de mayo de 2023</b>	<b>100.974</b>	<b>18.201.643</b>	<b>20.011.497</b>	<b>4.084.958</b>	<b>4.538.825</b>	<b>1.085.417</b>	<b>-</b>	<b>(27.780.917)</b>	<b>20.242.397</b>	<b>444.985</b>	<b>20.687.382</b>

(1) Corresponde a la diferencia entre el valor reexpresado del capital y su valor histórico.

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA****ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2023**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022)

(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por actividades operativas</u></b>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	77.696.156	66.406.998
Cobros de siniestros	65.500	11.456
Cobros de reembolsos de exportación	194.996	350.505
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(49.750.632)	(48.899.226)
Pagos al personal y por cargas sociales	(12.461.457)	(9.967.549)
Intereses cobrados	2.553	17.401
Otros cobros y pagos, netos	35.422	103.963
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>15.782.538</b>	<b>8.023.548</b>
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(2.070.055)	(150.774)
Pagos de contingencias provisionadas	(30.067)	(64.867)
Pagos de pasivos por impuestos	(5.192.482)	(1.651.533)
Pagos de gastos de racionalización	(15.019)	(40.949)
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>(7.307.623)</b>	<b>(1.908.123)</b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por actividades operativas</b>	<b>8.474.915</b>	<b>6.115.425</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de inversión</u></b> (1)		
Cobros por venta de inversiones	-	4.574.259
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(2.302.935)	(359.927)
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	2.164.601	2.281.534
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo	76.377	7.886
<b>Total de flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por actividades de inversión</b>	<b>(61.957)</b>	<b>6.503.752</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación</u></b> (1)		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	(1.899.406)	(6.306.342)
Transferencias netas con partes relacionadas	(115.224)	-
Pagos de intereses por financiación	(2.860.032)	(3.795.109)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(413.294)	(1.230.320)
Pagos dividendos acciones ordinarias y preferidas	(272.334)	(41)
Pago por intereses de deuda impositiva	(1.365.440)	-
Otros cobros y pagos netos	-	(215.682)
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación</b>	<b>(6.925.730)</b>	<b>(11.547.494)</b>
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(1.325.020)	(869.411)
<b>Aumento (Disminución) neto en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>162.208</b>	<b>202.272</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	2.681.489	2.120.929
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	62.684	358.288
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio</b>	<b>2.906.381</b>	<b>2.681.489</b>

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento (Ver nota 2.4 de adopción de NIIF 16).

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 31.05.2023 al 31.05.2022 se componen de miles de pesos 16.231.522 y 10.934.303 por cobros de préstamos y de miles de pesos (18.130.928 ) y (17.240.645) por pagos de capital, respectivamente.

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO  
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2023**

(Cifras expresadas en moneda homogénea – En miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

Celulosa Argentina Sociedad Anónima (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 26 de septiembre de 2012, a efectos de permitir las reuniones a distancia. La fecha de finalización de la Sociedad es el 11 de abril de 2028 y se realizarán las gestiones necesarias para extender el plazo de la misma en manera oportuna. 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 controladora, según el artículo 2 de su Estatuto, incluye la realización de actividades industriales, forestales, comerciales, inmobiliarias y financieras. La principal actividad de la Sociedad controladora 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 controladora 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 Tapebicué S.A.U., compañía controlada por la Sociedad, desarrolla actividades de industrialización y comercialización de productos forestales. Forestadora Tapebicué S.A.U. posee dos plantas industriales, una de ellas se encuentra emplazada en la ciudad de Gobernador Virasoro y la otra está situada en la localidad de Garruchos, perteneciente al departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes.

En el exterior, Celulosa Argentina Sociedad Anónima controla a Fábrica Nacional de Papel S.A., domiciliada en la República Oriental del Uruguay. La principal actividad de dicha subsidiaria era 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. Como consecuencia de su contexto operacional actual, el Directorio de esa sociedad subsidiaria decidió durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017 la interrupción de sus actividades productivas (nota 10).

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de mayo de 2023 y 2022 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicué 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 N° 28.156, Folio 140, Hoja Registral N° 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

La controladora última de la Sociedad es Tapebicué Cayman Ltd. Dicha sociedad se encuentra inscripta en el Registro de Sociedades de las Islas Cayman bajo el N° 187.269 y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de Tapebicué Investment Company S.L.

En la nota 2.6 se incluye el detalle de las sociedades controladas por la Sociedad, en adelante denominadas en su conjunto como "el Grupo".

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## **2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

### **2.1. Bases de preparación de los presentes estados financieros consolidados**

Los presentes estados financieros consolidados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023 han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa.

Los presentes estados financieros consolidados reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Norma Internacional de Contabilidad 29 (NIC 29).

Con fines comparativos, los presentes estados financieros consolidados incluyen cifras y otra información, correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2022, que son parte integrante de los estados financieros consolidados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente ejercicio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

### **2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea**

En los últimos años, los niveles de inflación en Argentina han sido altos, habiendo acumulado una tasa de inflación en los tres años pasados que ha superado el 100%, sin expectativas de disminuir significativamente en el corto plazo. Asimismo, la presencia de los indicadores cualitativos de alta inflación, previstos en la NIC 29, mostraron evidencias coincidentes. Por lo expuesto, el 29 de septiembre de 2018, la FACPCE emitió la Resolución JG N° 539/18, indicando, entre otras cuestiones, que la Argentina debe ser considerada una economía inflacionaria en los términos de las normas contables profesionales a partir del 1° de julio de 2018, en consonancia con la visión de organismos internacionales.

La NIC 29 señala que, en un contexto de alta inflación, los estados financieros deben presentarse en una unidad de medida corriente; esto es, en moneda homogénea de cierre del período sobre el que se informa. No obstante, la Sociedad no podía presentar sus estados financieros reexpresados debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) prohibía a los organismos oficiales (entre ellos, la CNV) recibir estados financieros ajustados por inflación.

A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre del 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1.269/02 del PEN y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del PEN antes mencionado). Las disposiciones de la mencionada ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre de 2018, fecha en la cual se publicó la Resolución General N° 777/18 de CNV, la cual estableció que los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales finalizados a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, deben presentarse ante ese organismo de control en moneda homogénea.

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros consolidados ha sido del 114,25% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 y del 60,68% para el ejercicio precedente.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 2.3. Normas contables aplicadas

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes, activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de mayo de 2023, en el caso de las partidas no monetarias. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Sociedad toma en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros consolidados se determina sobre esa base, excepto por las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no lo son, como el valor en uso en la NIC 36.

Además, a efectos de incrementar la coherencia y comparabilidad de las mediciones del valor razonable, las mismas se categorizan en Nivel 1, 2 o 3, con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- las entradas del Nivel 1 son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- las entradas del Nivel 2 son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para un activo o pasivo.

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

Los presentes estados financieros consolidados 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 Sociedad Anónima y de sus sociedades controladas.

La preparación de los estados financieros consolidados, 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 5.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 2.4. Nuevas normas e interpretaciones adoptadas por la Sociedad a partir del presente ejercicio

La aplicación de las modificaciones mencionadas abajo no ha tenido un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

### *Modificaciones a la NIIF 3- Combinaciones de negocios*

La nueva excepción en la NIIF 3 para pasivos y pasivos contingentes, especifica que, para algunos tipos de pasivos y pasivos contingentes, una entidad que aplique la NIIF 3 debería referirse a la NIC 37 "Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes", o CINIIF 21 "Gravámenes", en lugar del Marco Conceptual 2018. También se ha aclarado que la adquirente no debe reconocer los activos contingentes, en la fecha de adquisición tal como se define en la NIC 37.

### *Modificaciones a la NIC 16- Propiedades, planta y equipo*

Las modificaciones a la NIC 16 (propiedades, planta y equipo) se refieren a que una entidad no podrá deducir del costo de un elemento del rubro propiedades, planta y equipo cualquier ingreso recibido de la venta de productos obtenidos durante el proceso de preparación del activo para su uso previsto. Los ingresos de la venta de tales productos o muestras, junto con los costos de producción, se reconocerán en los resultados integrales del período que corresponda. Las entidades revelarán por separado los montos de estos ingresos y costos que no son provenientes de las actividades ordinarias de la entidad.

La modificación también aclara que un elemento de propiedades, planta y equipo se encuentra en dicho proceso de preparación y prueba cuando se está evaluando el rendimiento técnico y físico del activo. Por lo tanto, un activo podría ser capaz de operar según lo previsto por la Gerencia y consecuentemente estar sujeto a depreciación antes de que haya alcanzado el nivel de desempeño operativo esperado por la misma.

### *Modificaciones a la NIC 37- Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes*

Las modificaciones a la NIC 37 (provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes) aclara el significado de "costos para cumplir un contrato" al evaluar la onerosidad de un contrato. El costo directo de cumplir un contrato comprende tanto los costos incrementales de cumplir ese contrato (por ejemplo, mano de obra directa y materiales), como también una asignación de otros costos que se relacionan directamente con el cumplimiento de los contratos (por ejemplo, una asignación del cargo por depreciación para un elemento de propiedades, planta y equipo utilizado para cumplir dicho contrato).

La modificación también aclara que una entidad debe reconocer cualquier pérdida por deterioro que haya ocurrido en los activos utilizados para cumplir el contrato antes de registrar una pérdida por onerosidad, y que al determinar dicha onerosidad deber considerarse la obligación presente bajo un contrato existente, por lo que no reconoce pérdidas operativas futuras.

### *Modificaciones a la NIIF 9- Instrumentos Financieros*

Las modificaciones a la NIIF 9 (instrumentos financieros) especifican los costos que una entidad deberá considerar en la evaluación para concluir si el refinanciamiento de un pasivo financiero califica como una extinción o modificación, aclarando que una entidad incluye solo los costos pagados o recibidos entre la entidad (el prestatario) y el prestamista, incluidos los costos pagados o recibidos por la entidad o el prestamista en nombre del otro.

### *Modificaciones a la NIC 41- Activos Biológicos*

Las modificaciones a la NIC 41 (activos biológicos) tienen el propósito de garantizar la coherencia con los requerimientos de la NIIF 13 Mediciones a valor razonable. Las modificaciones eliminan el requisito de excluir los flujos de efectivo de impuestos en las mediciones a valor razonable de un activo biológico cuando se utiliza la técnica de valor presente.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIC 1 y al Documento de Práctica de las NIIF Nro. 2	Revelación de políticas contables (1)
Modificaciones a la NIC 8	Definición de estimaciones contables (1)
Modificaciones a la NIC 12	Impuesto diferido relacionado a activos y pasivos que surgen de una única transacción (1)
Modificaciones a la NIC 1	Aclaración Clasificación de pasivos como corriente-no corriente (2)
Modificaciones a la NIIF 16	Pasivo por arrendamientos en una venta seguida de arrendamientos (2)
Modificaciones a la NIC 1	Pasivos no corrientes con condiciones pactadas (2)
Modificaciones a la NIC 12	Reforma Fiscal Internacional: Reglas del Modelo del Segundo Pilar (1)
Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7	Acuerdos de Financiación de Proveedores (2)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2023.

(2) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2024.

- Modificaciones a la NIC 1 y al Documento de Práctica de las NIIF Nro. 2 (Revelación de políticas contables). En febrero de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 1 y al Documento de Práctica de las NIIF Nro. 2 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023, permitiendo su aplicación anticipada.

La modificación requiere que se revelen las políticas contables "materiales" en vez de las políticas contables "significativas". Se incorporan explicaciones de cómo identificar qué es una política contable material.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

- Modificaciones a la NIC 8 (definición de estimaciones contables). En febrero de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 8 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023, permitiendo su aplicación anticipada.

La modificación reemplaza la definición de cambio en estimaciones contables con una definición de estimaciones contables. La modificación aclara que un cambio de estimaciones contables que resulta de nueva información o nuevos desarrollos no es la corrección de un error.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

- Modificaciones a la NIC 12 (Impuesto diferido relacionado a activos y pasivos que surgen de una única transacción). En mayo de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 12 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023, permitiendo su aplicación anticipada.

La modificación aclara que la excepción de reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido en casos de reconocimiento inicial de activos (que no surgen de combinaciones de negocios y no afectan el resultado contable ni el impositivo a dicha fecha) no es aplicable a transacciones en las que ambas diferencias temporarias (deducible e imponible) surgen en el reconocimiento inicial de activos y pasivos de una misma transacción que resulta en el reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido de igual monto. La modificación es aplicable a transacciones como arrendamientos y obligaciones por retiro de activos.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

- Modificaciones a la NIC 1 (Aclaración Clasificación de pasivos como corriente- no corriente). En enero de 2020 el IASB emitió nuevas modificaciones a la NIC 1 referentes a la clasificación de pasivos entre corrientes o

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

no corrientes, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2022 (fecha que fue prorrogada al 1° de enero de 2024, permitiéndose su aplicación anticipada).

Las modificaciones a la NIC 1 aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes:

- Debe basarse en los derechos existentes al final del período sobre el que se informa a diferir la liquidación en al menos doce meses y hacer explícito que solo los derechos vigentes "al final del período de informe" deberían afectar la clasificación de un pasivo.
- No se ve afectada por las expectativas sobre si una entidad ejercerá su derecho a diferir la liquidación de un pasivo.

También aclara que la liquidación se refiere a la transferencia a la contraparte de efectivo, instrumentos de patrimonio, otros activos o servicios.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2024.

- Modificaciones a la NIIF 16 (Pasivo por arrendamientos en una venta seguida de arrendamientos). En septiembre de 2022, el IASB emitió modificaciones a la NIIF 16 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024, permitiendo su aplicación anticipada.

La modificación aclara como un vendedor arrendatario contabiliza el pasivo de arrendamientos en transacciones de venta seguida de arrendamiento luego del reconocimiento inicial. La modificación requiere determinar los pagos de arrendamientos de una forma tal que el vendedor arrendatario no reconozca ningún resultado relacionado al derecho de uso retenido por el vendedor arrendatario.

El Directorio de la Sociedad estima que la aplicación de las modificaciones mencionadas no tendrá un efecto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

- Modificaciones a la NIC 1 (Pasivos no corrientes con condiciones pactadas). En octubre de 2022, el IASB emitió modificaciones a la NIC 1 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024, permitiendo su aplicación anticipada.

Las modificaciones aclaran que los convenios a ser cumplidos luego de la fecha de cierre del período no afectan la clasificación de las deudas como corriente o no corriente al cierre del período y requieren revelar información sobre estos convenios en notas a los estados financieros.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2024.

- Modificaciones a la NIC 12 (Reforma Fiscal Internacional: Reglas del Modelo del Segundo Pilar). En mayo de 2023, el IASB emitió modificaciones a la NIC 12, cuyos párrafos 88B a 88D resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023.

Estas modificaciones se aplican a los impuestos a las ganancias derivados de la legislación fiscal promulgada o sustancialmente promulgada para implementar las reglas del modelo del Segundo Pilar publicadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), incluida la legislación fiscal que aplica los impuestos mínimos nacionales complementarios calificados descritos en dichas reglas. Las modificaciones incluyen: a) una excepción temporaria a los requerimientos de reconocer y revelar información sobre activos y pasivos diferidos relacionados al impuesto a las ganancias del Segundo Pilar; y b) revelaciones específicas para las entidades afectadas en los estados financieros.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

- Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7 (Acuerdos de Financiación de Proveedores). En mayo de 2023, el IASB emitió modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024, permitiendo su aplicación anticipada.

Las modificaciones requieren revelar información en notas a los estados financieros sobre los acuerdos de financiación de proveedores para permitir a los usuarios evaluar como dichos acuerdos afectan los pasivos y flujos de efectivo de la entidad y entender el efecto de dichos acuerdos sobre la exposición de la entidad al riesgo de liquidez y como la misma puede ser afectada si los acuerdos ya no estuvieran disponibles.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2024.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 2.6. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima incluyen los estados financieros separados de la Sociedad y los de sus sociedades controladas. Son consideradas controladas aquellas entidades sobre las que la Sociedad posee control, el cual se determina en función de tres elementos: poder sobre la entidad donde se invierte, exposición o derecho a retornos variables de la entidad donde se invierte y capacidad para usar el poder sobre la entidad donde se invierte con el fin de afectar los retornos del inversionista.

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 efectuaron ajustes a los estados financieros de las sociedades controladas para adaptar sus políticas contables a aquéllas utilizadas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima.

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 sociedades controladas, de manera que los estados financieros consolidados expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada ejercicio de las sociedades controladas; y
- al 31 de mayo de 2023 y 2022, Celulosa Argentina Sociedad Anónima mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 65.298 (equivalentes a miles de pesos 15.638.978) y de miles de dólares estadounidenses 63.414 (equivalentes a miles de pesos 16.330.662), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada, ni es probable que se produzca, en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero. Por lo tanto, en virtud del párrafo 45 de la NIC 21, las diferencias de cambio originadas por esta deuda se reconocen en los presentes estados financieros consolidados en la Reserva por conversión de negocios en el extranjero.

Los estados consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y sus sociedades controladas por los ejercicios finalizados al 31 de mayo de 2023 y 2022 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

Las sociedades controladas cuyos estados financieros han sido incluidos en estos estados financieros consolidados y sobre las cuales no existen restricciones significativas para acceder a los activos o cancelar las obligaciones, son las siguientes:

Sociedades controladas	2023		2022	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
<b>Controladas directas:</b>				
Casa Hutton S.A.U.	100%	31/5/2023	100%	31/5/2022
Tissucl S.A.U. (1)	100%	31/5/2023	100%	31/5/2022
Fábrica Nacional de Papel S.A. (2)	97,7572%	31/5/2023	97,7572%	31/5/2022
Forestadora Tapebicué S.A.U. (3)	100%	31/5/2023	100%	31/5/2022

(1) El 27 de abril de 2020, Celulosa Argentina Sociedad Anónima adquirió el 2,3365% del capital social y de los votos de Tissucl S.A.U., representado por 65.974 acciones de valor nominal de miles de pesos 66, por un precio en miles de pesos 45, incrementando su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 97,6635% del capital social y de los votos al 100%.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

- (2) El 11 de mayo de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima adquirió 30.323 acciones de Fábrica Nacional de Papel S.A., representativas del 0,1523% de las acciones de la sociedad subsidiaria. De esta manera, incrementó su participación del 97,6049% al 97,7572%. De acuerdo con la NIIF 10, la compra de las acciones fue registrada como una transacción de patrimonio.

A su vez, esta subsidiaria posee las siguientes entidades controladas:

	Participación en el capital y en los votos al	
	31/05/2023	31/05/2022
Compañía Papelera S.A. (Uruguay)	62,50%	62,50%
ETF S.A. (Uruguay)	100,00%	100,00%
Comital Uruguay S.A.	100,00%	100,00%

- (3) Forestadora Tapebicú S.A.U. constituyó la sociedad Generación Virasoro S.A.U. con la finalidad de desarrollar negocios relacionados con la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, dicha sociedad controlada no presenta movimientos ni saldos susceptibles de ser considerados en la consolidación.

El 26 de febrero de 2021 la Sociedad adquirió el 2,26306% del capital social y de los votos de Forestadora Tapebicú S.A.U. representado por 1.440.547 acciones de valor nominal de miles de pesos 1.441 por un precio en miles de pesos 33.424, incrementando su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 97,7369% del capital social y de los votos al 100%, lo que significó un incremento en la participación de Forestadora Tapebicú S.A.U. de pesos 33.347.

## 2.7. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad del Grupo para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).

El ratio de liquidez corriente ha mejorado durante el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023, pasando de 0,61 al comienzo del ejercicio a 0,75 al cierre del mismo. Sin embargo, el capital de trabajo expone un saldo negativo de 9.385.182 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales (al respecto, ver nota 10 a los presentes estados financieros separados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 15.846 millones y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 37 a los presentes estados financieros separados).

Adicionalmente, la Sociedad ha podido concretar una nueva emisión como así también efectuar un canje de sus Obligaciones Negociables, conforme lo explicado en la Nota 37, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez. A su vez, con fecha 5 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 por un valor nominal de U\$S 9.337.600. Y por último, con fecha 27 de abril de 2023, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 Adicional por un valor nominal de U\$S 10.298.460. El instrumento dólar-link tiene un plazo final de 36 meses, comenzando a amortizar en cuotas iguales y trimestrales a partir del mes 18. La tasa de interés se fijó en 9,5%. Los fondos ingresados son utilizados para refinanciar obligaciones existentes y para fortalecer el capital de trabajo, liberando de esta manera recursos que se utilizaron para llevar adelante inversiones de mantenimiento industrial. De esta manera se asegurará la generación de caja futura, permitiendo continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios.

El contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. se describe en la nota 10 a los presentes estados financieros consolidados.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 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 operan (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. La moneda funcional de la subsidiaria uruguaya, Fábrica Nacional de Papel S.A., es el dólar estadounidense dado que la sustancia económica en que desarrolla su actividad es en dicha moneda, tomando como punto de referencia los elementos indicados en la NIC 21 que son los siguientes:

- El flujo de ingresos se encuentra sustancialmente denominado en dólares estadounidenses, dado que los precios se fijan en dicha moneda con independencia del tipo de cambio existente en la economía local;
- Las cobranzas de las cuentas por cobrar se efectúan sustancialmente en dólares estadounidenses;
- El costo de adquisición de las principales mercaderías de reventa comercializadas por el Grupo se encuentra denominadas en dólares estadounidenses, lo cual representa, una parte sustancial del costo total de la Entidad;
- El financiamiento se encuentra denominado en dólares estadounidenses.

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 se convirtieron a pesos utilizando los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio y las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensuales. Las diferencias de cambio generadas por el procedimiento descrito se reconocen en otros resultados integrales 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 convertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros.

Las diferencias de cambio son reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales de cada ejercicio en que se originaron, netas de los efectos de la inflación de los activos y pasivos que las generaron.

#### 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 son medidos inicialmente al valor razonable y, posteriormente, a su costo amortizado o a su valor razonable, dependiendo de su clasificación.

Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos financieros y pasivos financieros (distintos de los activos financieros y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados) se suman o se deducen del valor razonable de los activos financieros o pasivos financieros según corresponda, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos financieros o pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados se reconocen inmediatamente en resultados.

Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad clasifica sus activos financieros en tres categorías principales: medidos a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, y a valor razonable con cambios en resultados. La clasificación se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus características contractuales de flujo de efectivo.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.3.1. Efectivo y equivalentes al efectivo

Incluye caja, depósitos en cuentas de entidades financieras e inversiones de corto plazo con vencimientos originales hasta 90 días, con riesgo bajo de variación en su valor, que se destinan a atender obligaciones de corto plazo y son medidos a costo amortizado.

A efectos del estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes al efectivo incluye los conceptos mencionados anteriormente, netos de los sobregiros bancarios, que se consideran parte integral de la gestión del efectivo de la Sociedad.

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

### 3.3.2. Activos financieros medidos a costo amortizado

Un activo financiero se mide a costo amortizado, si se cumplen las dos condiciones siguientes y no es clasificado como activo financiero a valor razonable con cambio en resultados:

- 1) se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros a fin de cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- 2) sus términos contractuales dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

### 3.3.3. Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

Un activo financiero se mide a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, si se cumplen las dos condiciones siguientes y no es clasificado como activo financiero a valor razonable con cambios en resultados:

- 1) se lleva a cabo dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es la obtención de flujos de efectivo contractuales, tanto a través del cobro de los flujos de efectivo contractuales como a través de la venta de sus activos financieros; y
- 2) sus términos contractuales dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

### 3.3.4. Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados

Todos los activos financieros no clasificados como medidos a costo amortizado o a valor razonable con cambios en otros resultados integrales como se describe anteriormente, se miden a valor razonable con cambios en resultados.

A pesar de lo mencionado en los párrafos precedentes, el Grupo puede realizar la siguiente elección / designación irrevocable en el reconocimiento inicial de un activo financiero:

- El Grupo puede elegir irrevocablemente presentar cambios posteriores en el valor razonable de un instrumento de capital en otro resultado integral si se cumplen ciertos criterios. El Grupo no ha designado ninguna inversión en instrumentos de capital como medido a valor razonable con cargo en otros resultados integrales, y
- El Grupo puede designar irrevocablemente un instrumento de deuda que cumpla con el costo amortizado o los criterios de valor razonable con cambios en otros resultados integrales como medidos a valor razonable con cambios en resultados si al hacerlo elimina o reduce significativamente un desajuste contable. El Grupo no ha designado ningún instrumento de deuda como medido a valor razonable con cargo a resultado.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.3.5. Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa de interés efectiva 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 en el caso de los activos financieros distintos de aquéllos clasificados como a valor razonable con cambios en resultados.

### 3.3.6. Desvalorización de activos financieros

De conformidad con la NIIF 9, al 31 de mayo de 2023 las estimaciones de pérdidas por deterioro de valor de los activos financieros se miden en función de las:

- pérdidas crediticias esperadas para los próximos doce meses, o
- pérdidas crediticias esperadas durante la vida del activo, si en la fecha de publicación de los estados financieros el riesgo de crédito inherente a un instrumento financiero aumenta significativamente con respecto a su reconocimiento inicial.

El Grupo reconoce una provisión para pérdidas crediticias esperadas ("PCE") para todos los instrumentos de deuda que no se mantienen a valor razonable con cambios en resultados, otros activos financieros, arrendamientos financieros por cobrar, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y cuentas por cobrar a entidades relacionada. Las PCE se basan en la diferencia entre los flujos de efectivo contractuales debidos de acuerdo con el contrato y todos los flujos de efectivo que el Grupo espera recibir, descontados a una aproximación de la tasa de interés efectiva original.

Para los rubros mencionados anteriormente, el Grupo aplica un enfoque simplificado al calcular el PCE. Por lo tanto, el Grupo no realiza un seguimiento de los cambios en el riesgo de crédito, sino que reconoce una provisión para pérdidas basada en las PCE en cada fecha de reporte. El Grupo analiza a cada uno de sus clientes considerando su experiencia histórica de pérdida de crédito, ajustada por factores prospectivos específicos para el deudor y el entorno económico.

El Grupo siempre mide la provisión por incobrables por un monto igual a PCE. Las pérdidas crediticias esperadas se estiman caso por caso en función de la experiencia de incumplimiento anterior del deudor y un análisis de la situación financiera actual y esperadas del mismo, ajustada por factores que son específicos de los deudores, condiciones económicas generales de la industria en el que operan los deudores y una evaluación de la dirección actual y de la provisión de las condiciones futuras en la fecha de reporte.

El Grupo considerará que un activo financiero se encuentra deteriorado cuando información interna o externa indica que es poco probable que el Grupo reciba los montos contractuales pendientes en su totalidad antes de tener en cuenta las mejoras crediticias mantenidas por el Grupo. Un activo financiero se da de baja cuando no hay una expectativa razonable de recuperar los flujos de efectivo contractuales.

### 3.3.7. 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.4. Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo (calculado utilizando el método de costo promedio ponderado, "CPP") reexpresado en moneda de cierre, de acuerdo con lo mencionado en la nota 2.2, 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, depreciación, otros costos directos y costos fijos de producción, reexpresados en moneda de cierre, 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 la nota 3.9 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.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad controladora, al 31 de mayo de 2023 y 2022, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en los ejercicios 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, planta y equipo

Los terrenos, campos en explotación forestal, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones mantenidos para su uso en la producción de bienes o para propósitos administrativos son medidos a sus valores revaluados, determinados por sus valores razonables a la fecha de cada revaluación reexpresados a moneda de cierre, menos las subsiguientes depreciaciones acumuladas y cualquier pérdida por deterioro acumulada.

Para determinar los valores razonables de los activos revaluados, se utilizaron los siguientes niveles establecidos por la NIIF 13:

Clases	Nivel de jerarquía de valor razonable	Valor razonable al 31.05.2023	Valor razonable al 31.05.2022
Terrenos	Nivel 2	4.067.372	4.309.721
Edificios y construcciones	Nivel 2 y 3	4.955.445	4.854.669
Maquinarias e instalaciones	Nivel 2 y 3	36.000.455	36.761.666

Para la revaluación de los terrenos y campos en explotación forestal, así como para los edificios y construcciones de uso general, se utilizó el enfoque de mercado, ya que existe un mercado de transacciones de activos comparables. Para los edificios e instalaciones industriales, los valores a nuevo se establecieron con modelos derivados de sistemas computarizados de costeo de obras civiles e instalaciones, y consultas de niveles de precios a contratistas y constructores. Para las maquinarias e instalaciones se aplicó el enfoque de mercado, cuando fue posible, o del costo, en el caso de activos especializados que no tienen un mercado habitual de compraventa del cual obtener una valuación confiable. Dado que esta valuación, para ciertas clases de activos, se realizó utilizando un input significativo no observable, su valor razonable se clasificó como una medición de Nivel 3. Durante el presente ejercicio no hubo transferencias entre niveles de jerarquía de valor razonable.

Las revaluaciones al 31 de mayo de 2023 y 2022 fueron practicadas por un perito valuador independiente y aprobado por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones del 7 de julio de 2023 y del 25 de julio de 2022, respectivamente. No hubo cambios en la técnica de valuación durante el presente ejercicio.

El aumento originado en la revaluación de los terrenos, campos en explotación forestal, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones, netos de los efectos de la inflación de los respectivos bienes, se

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

reconoce directamente en otro resultado integral y se acumula en el patrimonio bajo el título "Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo", neta del efecto del impuesto diferido. Una disminución del valor de libros que surge de la revaluación se carga como un gasto en la medida en que excede el saldo de la reserva de revaluación previa de ese activo, de existir.

Para la valuación del resto de las partidas incluidas en el rubro Propiedades, planta y equipo, la Sociedad mantuvo el modelo de costo, por el cual los bienes son medidos a su costo reexpresado en moneda de cierre menos las depreciaciones acumuladas y cualquier pérdida por deterioro acumulada.

Los terrenos y los campos en explotación forestal 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 reexpresado en moneda de cierre, menos cualquier pérdida por deterioro acumulada. 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, planta y equipo, 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 o campos en explotación forestal) 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, planta y equipo 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 ganancia o la pérdida derivada de la baja o el retiro de un ítem de Propiedades, planta y equipo es determinado como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo, ambos en moneda de cierre del ejercicio, y es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

### **3.6. Activos intangibles distintos de la plusvalía**

Los activos intangibles de vida definida son valuados a su costo reexpresado en moneda de cierre, 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. La ganancia o la pérdida derivada de la baja en libros de un activo intangible, medida como la diferencia entre los ingresos netos provenientes de la venta y el valor contable del activo, ambos en moneda de cierre de ejercicio, es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

### **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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

En la evaluación del deterioro de valor, los activos que no generan flujos de efectivo independientes 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 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. La tasa de descuento aplicada por la Sociedad es de 12,5% anual en dólares.

La sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. ha registrado pérdidas por deterioro de valor de otros activos del exterior por miles de pesos 7.736 y 24.775 en los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022, respectivamente.

### 3.8. Combinaciones de negocios. Plusvalía

En el mes de noviembre de 2005, la Sociedad controladora adquirió el 51% del capital social y de los votos de Casa Hutton S.A.C. e I. Dicha compra fue contabilizada mediante la aplicación del método de la adquisición. Ello involucra el reconocimiento de activos identificables y pasivos del negocio adquirido a valor razonable. 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%.

Los costos relacionados con las adquisiciones se reconocieron en los resultados al ser incurridos.

La plusvalía contabilizada por dichas adquisiciones 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 las fechas de adquisición de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos.

Celulosa Argentina Sociedad Anónima 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.

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. La pérdida por deterioro reconocida para fines de la plusvalía no se revierte en ningún período posterior.

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

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Casa Hutton S.A.U.	<u>171.536</u>	<u>171.536</u>

Al 31 de mayo de 2023 y 2022, la plusvalía no ha sufrido ningún tipo de deterioro.

### 3.9. Activos biológicos

De acuerdo con la NIC 41, la Sociedad muestra sus activos biológicos en el estado consolidado 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

La valorización de las plantaciones forestales, excepto las plantaciones jóvenes y las plantaciones maduras, son registradas al valor descontado (aplicando tasas de descuento libres 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 reexpresado al cierre de cada ejercicio.

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

El crecimiento biológico y los cambios en el valor razonable, netos del efecto de la inflación de los activos que los generaron, se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, en la línea Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos.

### **3.10 Activos mantenidos para la venta**

Los activos se clasifican como mantenidos para la venta, si se espera que su valor en libros sea recuperado a través de su venta y no mediante su uso continuo. Se considera que esta condición ha sido cumplida cuando:

- la venta es altamente probable,
- el activo o grupo de activos está disponible para la venta inmediata en su condición actual, sujeta únicamente a términos comunes de venta, y
- la administración se encuentra comprometida con la venta.

Los activos clasificados como mantenidos para la venta se miden a su valor contable o su valor razonable neto de los costos de venta, el menor.

En los casos en los cuales el plan de venta involucra la pérdida de control de una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria se clasifican como mantenidos para la venta.

#### **3.10.a Activos disponibles para la venta planta industrial Juan Lacaze – Colonia Uruguay.**

En el marco del contexto actual operacional de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. mencionado en la Nota 10, la Dirección y Gerencia de la Sociedad tiene la intención de vender los activos previamente utilizados en la actividad industrial conformados por terrenos, edificios y construcciones, instalaciones y maquinarias de la planta ubicada en Juan Lacaze – Colonia – Uruguay. Actualmente el Grupo se encuentra en la búsqueda de un posible comprador. Los terrenos, edificios e instalaciones disponibles para la venta se encuentran valuados al menor de su importe en libros o su valor razonable (considerando la hipótesis de continuación de operaciones) menos los costos de comercialización. Las maquinarias disponibles para la venta se encuentran valuados al menor entre su importe en libros o su valor de liquidación (considerando la premisa de cese de actividades, con retiro y desinstalación de los activos asociados a un nivel de liquidación forzada) menos los costos de comercialización. Los valores razonables fueron determinados en función de la tasación realizada por un perito valuador independiente.

Dadas las características de los bienes, la Dirección y Gerencia entiende que se requieren procesos prolongados para su realización y transferencia, por lo cual se exponen la mayoría de los bienes como no corrientes al 31 de mayo de 2023.

### **3.11. Otros activos no financieros**

Incluyen principalmente anticipos otorgados para compras de materias primas y de ítems de Propiedades, planta y equipo y se valuaron al costo de adquisición. Los anticipos en moneda local que fijan precio han sido reexpresados a la fecha de cierre del ejercicio.

### **3.12. Pasivos**

La Sociedad reconoce un pasivo cuando posee una obligación presente (legal o asumida voluntariamente) resultante de un evento pasado y cuyo monto adeudado puede ser estimado de manera fiable.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.13. 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 de interés efectiva. El cargo por interés ha sido imputado al rubro "Egresos financieros" del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales. Los costos financieros se exponen netos del efecto de la inflación sobre los pasivos que los generaron.

#### 3.13.1. 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 prescritas.

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

### 3.14. 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 el recupero 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.

### 3.15. Cuentas de patrimonio

#### Capital en acciones

Representa el capital emitido por la Sociedad controladora, 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 controladora se reexpresaron reconociendo los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con lo indicado en nota 2.2. Por requerimientos legales, 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 complementaria 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 Nº 19.550, la Sociedad controladora 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

El 16 de septiembre de 2016, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad controladora resolvió que la pérdida del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2016 sea absorbida parcialmente con la Reserva legal por 38.605. Por lo tanto, el saldo absorbido de la Reserva legal deberá ser reconstituido con futuras ganancias y no se podrán distribuir dividendos hasta que ello se logre. El mencionado saldo, en moneda constante, asciende a 563.577 al 31 de mayo de 2023.

#### Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo

La Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo surge por la utilización del modelo de revaluación para las clases terrenos, campos en explotación forestal, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones a partir del 31 de mayo de 2017. El monto de la mencionada reserva se expone neto del efecto del impuesto diferido y no será transferido posteriormente al estado de ganancias o pérdidas. En el caso de venta o baja de un bien revaluado, la porción de la reserva de revaluación que se relaciona con ese activo se transfiere directamente a resultados acumulados.

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la mencionada reserva a la fecha de transición, 1º de junio de 2017, fue reclasificado a resultados acumulados. El importe reconocido al 31 de mayo de 2023 se expone neto del efecto de la inflación de los activos que la generaron.

#### 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 saldo al 31 de mayo de 2023 ha sido recalculado reexpresando los movimientos desde la fecha de su constitución.

#### Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas

Incluye las diferencias entre el valor patrimonial proporcional de las participaciones adquiridas por la Sociedad controladora 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, reexpresadas al cierre de cada ejercicio, de acuerdo con el siguiente detalle:

- Fábrica Nacional de Papel S.A.	3.408.436
- Forestadora Tapebicué S.A.U.	1.130.389
<b>Total</b>	<b><u>4.538.825</u></b>

Celulosa Argentina Sociedad Anónima 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 Tapebicué LLC (Sociedad controlante indirecta de la Sociedad) para consolidar societariamente en Celulosa Argentina Sociedad Anónima la nueva estructura del grupo pero no afectaron de manera alguna la participación de Tapebicué LLC sobre todo el grupo económico (incluyendo Celulosa Argentina Sociedad Anónima) 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.

#### Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV

De acuerdo con las disposiciones de la Resolución General N° 777/18 de la CNV, el saldo positivo de los resultados acumulados a la fecha de transición se destinó a la constitución de una Reserva especial.

La mencionada reserva especial sólo podrá ser desafectada siguiendo el mecanismo previsto en las normas contables aplicables, para quienes utilizan el modelo de revaluación como criterio de medición. La asamblea de accionistas que considere los estados financieros de cierre del presente ejercicio deberá expedirse respecto de la aplicación de lo dispuesto en la mencionada resolución.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### Reserva por medición de activos financieros a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

Incluye los cambios imputados a otros resultados integrales en el valor razonable de los activos financieros cuyo objetivo es la obtención de flujos de efectivo contractuales tanto a través de su cobro como a través de su venta.

### Resultados acumulados

Comprende a las ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica que, siendo positivas, pueden ser distribuibles mediante decisión de Asamblea de Accionistas de la Sociedad controladora, en tanto no estén sujetas a restricciones legales y/o regulatorias, los resultados de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos y el resultado del ejercicio.

Los resultados acumulados a la fecha de inicio de aplicación de la NIC 29 (1º de junio de 2017) se han determinado por diferencia patrimonial y el saldo positivo ha sido destinado a la constitución de la Reserva especial, mencionada anteriormente. A partir de ese momento, se han reexpresado en moneda de cierre aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2, considerando los movimientos de cada ejercicio.

### **3.16. Cuentas del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales**

Las cuentas del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales han sido registradas mediante la aplicación de los siguientes criterios:

- Las cuentas que acumulan operaciones monetarias se reexpresaron mediante la aplicación a los importes originales de los coeficientes correspondientes al mes de devengamiento aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2.
- Los cargos por consumos de activos no monetarios se calcularon en función de los valores reexpresados de tales activos aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2.
- Los ingresos financieros, los costos financieros y las diferencias de cambio se exponen netos del efecto de la inflación sobre los activos y pasivos que los generaron. Bajo la denominación de "Resultado por la posición monetaria neta", se expone el efecto neto de la inflación sobre los activos y pasivos monetarios restantes.

### **3.17. Reconocimiento de ingresos**

La Sociedad reconoce sus ingresos a través de venta de sus productos (pasta y papel) e ingresos por intereses. Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando se satisface la obligación de desempeño mediante la transferencia de los bienes comprometidos al cliente. Un activo se transfiere cuando el cliente obtiene el control de ese activo.

#### 3.17.1. Venta de bienes

Estos ingresos se reconocen sobre la premisa de que los bienes son entregados en las instalaciones de los clientes o en el lugar con ellos acordado, en el momento que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad.

Los ingresos se reconocen en ese momento siempre que tanto los ingresos como los costos puedan medirse de manera fiable, la recuperación de la contraprestación sea probable y no exista involucramiento continuo en relación con los bienes.

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 sociedades relacionadas se realizan a precios de mercado.

Los principales acuerdos con los clientes no incluyen obligaciones diferenciales que pudieran cambiar sustancialmente el momento en que los ingresos son reconocidos de acuerdo a NIIF 15 en comparación con las políticas adoptadas por la Sociedad.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.17.2. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen 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 registran 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, netos del efecto de la inflación sobre los activos que los generaron.

### 3.18. 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, calculados en términos reales, son capitalizados, formando parte del costo de dichos activos, hasta el momento en que se encuentran sustancialmente listos para su uso o venta.

El resto de los costos por préstamos son reconocidos como gastos en el ejercicio en que se incurren, netos del efecto de la inflación sobre los pasivos que los generaron.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022, la Sociedad no capitalizó costos por préstamos en la cuenta Obras en curso.

### 3.19. Arrendamientos

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

#### 3.19.1. 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 ejercicios contables a fin de reflejar una tasa constante periódica de rendimiento sobre la inversión neta existente de la Sociedad con respecto a los arrendamientos.

#### 3.19.2. 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.

### 3.20. Impuestos a las ganancias

#### 3.20.1. Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.20.1.1. Impuesto corriente

El impuesto a pagar corriente es determinado sobre la base de la ganancia imponible del año. La ganancia imponible del año difiere del resultado expuesto en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales 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.

Se reconoce una provisión para aquellos asuntos para los cuales la determinación fiscal es incierta, pero se considera probable que haya una salida futura de fondos a una autoridad fiscal. Las provisiones se miden según la mejor estimación del monto que se espera sea pagadero. La evaluación se basa en el juicio de los profesionales fiscales dentro de la Compañía. Respaldo por la experiencia previa con respecto a dichas actividades y, en ciertos casos, en el asesoramiento fiscal independiente especializado.

### 3.20.1.2. 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.

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 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.

### 3.20.1.3. Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.20.1.4. Reforma tributaria

El 29 de diciembre de 2017, fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.430 de Reforma tributaria, que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. Uno de los principales cambios de la Reforma tributaria ha sido la reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias que grava las utilidades empresarias no distribuidas del 35% al 25% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2020, con un esquema de transición para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, inclusive, en los cuales la alícuota es del 30%.

De acuerdo a las últimas modificaciones Introducidas por la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de la emergencia pública N° 27.541 (la "Ley de Solidaridad Social"), se estableció una tasa del 30% para ejercicios Iniciados el 1° de enero de 2020, y 25% para ejercicios Iniciados a partir del 1° de enero de 2021.

El 16 de junio de 2021, a través de la Ley N° 27.630 se estableció una tasa progresiva del 25% para ganancias acumuladas de hasta pesos 5.000.000, 30% para ganancias acumuladas entre pesos 5.000.000 y pesos 50.000.000 sobre el excedente de pesos 5.000.000, más una base del Impuesto de pesos 1.250.000 y 35% para ganancias acumuladas superiores a pesos 50.000.000 sobre el excedente de pesos 50.000.000, más una base del Impuesto de 14.750.000, a partir de los ejercicios Iniciados el 1° de enero de 2021. La citada Ley establece que dichos montos se ajustarán anualmente a partir del 1° de enero de 2022 considerando la variación anual del IPC. La distribución de dividendos y utilidades tributa una alícuota del 7%.

Asimismo, en virtud de modificaciones introducidas por las leyes N° 27.430 y N° 27.468 a la ley del impuesto a las ganancias para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2018, resultará aplicable el procedimiento de ajuste por inflación impositivo, previsto en el artículo 95 de la ley de impuesto a las ganancias (ajustes estático y dinámico), en el ejercicio fiscal en el cual se verifique un porcentaje de variación en el índice de precios al consumidor nivel general (IPC), acumulado en los treinta y seis (36) meses anteriores al cierre del ejercicio que se liquida, superior al cien por ciento (100%). Sin perjuicio de lo anterior, respecto del primer, segundo y tercer ejercicio iniciado a partir de su vigencia, ese procedimiento será aplicable en caso que la variación de ese índice, calculada desde el inicio y hasta el cierre de cada uno de esos ejercicios, supere un cincuenta y cinco por ciento (55%), un treinta por ciento (30%) y en un quince por ciento (15%) para el primer, segundo y tercer año de aplicación, respectivamente.

No obstante, el ajuste por inflación impositivo (positivo o negativo) que deba aplicarse respecto del primer, segundo y tercer ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2018 solo resultará computable en una tercera parte en el período de origen, en tanto los dos tercios restantes, en partes iguales, serán computables en los dos períodos fiscales inmediatos siguientes. Sin embargo, el 23 de diciembre de 2019 fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. En virtud de modificaciones introducidas por la misma, el ajuste que deba aplicarse respecto del primer y segundo ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2019 solo resultará computable en una sexta parte en el período de origen, en tanto los cinco sextos restantes, en partes iguales, serán computables en los cinco períodos fiscales inmediatos siguientes. Adicionalmente, mediante su artículo N° 48 la Ley N° 27.541 estableció que suspenda hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2021 las alícuotas dispuestas en el artículo 86 de la Ley N° 27.340 y que se establezca para el mencionado período de suspensión la alícuota del 30%.

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, la variación del IPC fue del 114,25%, habiendo superado el 100% en los últimos 36 meses anteriores al actual cierre de ejercicio. En consecuencia, la Sociedad determinó el impuesto a las ganancias aplicando las disposiciones mencionadas en los párrafos precedentes.

Los principales impactos contables de la nueva normativa fueron la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales serán revertidas o utilizadas; y la aplicación del ajuste por inflación impositivo. El efecto de la aplicación de estas normas se expone en la nota 2.

## 4. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

Dadas las actividades a que se dedica la Sociedad, sus operaciones no se ven afectadas por factores cíclicos o estacionales en forma significativa.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 5. 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, el Directorio y la Gerencia 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, planta y equipo

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 aquéllas 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 pruebas disponibles, 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.

- Impuesto a las ganancias diferido

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Los activos por impuesto diferido se reconocen en la medida que sea probable que existan ganancias imponibles futuras contra las cuales se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron.

Las ganancias imponibles futuras que permitirán el recupero de los mencionados activos surgen de proyecciones estimadas por la Gerencia de la Sociedad.

- Activos biológicos

La valorización de las plantaciones forestales se basa en modelos de flujos 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 y 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.

- Continuidad como empresa en funcionamiento

El supuesto de empresa en funcionamiento y sus efectos en los estados financieros son abordados en la NIC 1. Dicha norma contable establece que los estados financieros deben prepararse sobre la suposición de "negocio en funcionamiento", a menos que la Dirección de la Sociedad tenga la intención de liquidar la entidad o cesar en su actividad, o bien no exista otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas.

Al hacer la evaluación sobre si la base de preparación de empresa en funcionamiento es apropiada o no, la Dirección necesita considerar factores relacionados con, entre otros, el momento del vencimiento de las líneas de financiación existentes y las posibles fuentes de financiamiento de reemplazo. De acuerdo con la NIC 1, al evaluar si es apropiado que los estados financieros sean preparados sobre la base de empresa en funcionamiento, una entidad debe considerar toda la información disponible sobre el futuro, la que deberá cubrir al menos los doce meses siguientes a partir del final del período sobre el que se informa.

Cuando la utilización del supuesto de empresa en funcionamiento que menciona la NIC 1 resulta apropiada, los activos y pasivos serán medidos asumiendo que la entidad realizará sus activos y cancelará sus pasivos en el curso normal de los negocios. En contraposición, si la Dirección planea liquidar la entidad o hacerla cesar en su actividad (ya sea por propia elección, o porque no existe otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas), el supuesto de negocio en funcionamiento no sería apropiado, y los estados financieros deberían prepararse sobre otra base contable, como lo es la base de "liquidación". Finalmente, si existe un alto nivel de incertidumbre acerca de la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento, la entidad debe revelar en sus estados financieros información específica sobre el origen de dicha incertidumbre y los planes de la Dirección para superar la situación que se le presenta y genera dicha incertidumbre.

La Dirección de la Sociedad ha llevado a cabo su análisis y ha concluido que el supuesto de empresa en funcionamiento resulta apropiado para la presentación de los presentes estados financieros consolidados. Por tal razón, ha aplicado los criterios de medición y exposición descriptos en la nota 3, "Principales políticas contables".

## 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Efectivo en caja	43.034	45.771
Saldos en bancos	865.027	1.323.232
Fondos comunes de inversión	1.998.320	1.312.486
<b>Total</b>	<b><u>2.906.381</u></b>	<b><u>2.681.489</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los otros activos financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Bonos del Tesoro Nacional	1.586.391	-
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	-	292.335
Otros depósitos en garantía	679	709
<b>Total</b>	<b><u>1.587.070</u></b>	<b><u>293.044</u></b>
b) No corrientes		
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	119.550	128.548
Otras inversiones en instrumentos de capital	127.587	8.643
<b>Total</b>	<b><u>247.137</u></b>	<b><u>137.191</u></b>

## 8. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros activos no financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Anticipos a proveedores	1.446.805	1.387.418
Otros pagos anticipados por amortizar	448.952	170.311
Anticipo de honorarios a directores	25.655	104.242
Depósitos judiciales en garantía (nota 36.a)		
Laborales	55	118
Otros	871	1.867
Embargos	199	426
Diversos	8.158	10.473
<b>Total</b>	<b><u>1.930.695</u></b>	<b><u>1.674.855</u></b>
b) No corrientes		
Anticipos para compras de propiedades, planta y equipo	204.804	78.350
Impuestos abonados por cuenta de terceros	31.994	50.348
Depósitos judiciales en garantía (nota 36.a)		
Otros	8.047	159
Diversos	14.146	15.211
<b>Total</b>	<b><u>258.991</u></b>	<b><u>144.068</u></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 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	12.187.115	11.672.324
Valores descontados (nota 16.a)	533.252	1.918.226
Reembolsos por exportación a cobrar	82.137	103.740
Deudores en gestión judicial	21.093	28.302
Deudores varios	18.813	12.611
Subtotal	12.842.410	13.735.203
Provisión para deudores incobrables	(139.242)	(116.807)
<b>Total</b>	<b><u>12.703.168</u></b>	<b><u>13.618.396</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	66.006	100.929
Deudores en gestión judicial	10.586	23.329
Subtotal	76.592	124.258
Provisión para deudores incobrables	(10.586)	(23.329)
<b>Total</b>	<b>66.006</b>	<b>100.929</b>

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se miden al costo amortizado, excepto los valores a depositar, que se miden a su valor razonable con cambios en otros resultados integrales, de acuerdo con la nota 3.3.3.

El período de crédito promedio de la Sociedad es de 60 días, en el caso de clientes de Argentina y Uruguay, y de 90 días, en el caso del resto de los clientes internacionales. Se reconocen, de corresponder, intereses sobre las cuentas comerciales vencidas. La Sociedad ha reconocido provisiones para deudores incobrables en base a un análisis individual de recuperabilidad de su cartera de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y asignó la incobrabilidad esperada calculada con base en el historial de pago del cliente, ajustado a la situación financiera y a las condiciones económicas esperadas en el futuro.

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 los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
A vencer		
0 a 90 días	9.079.204	9.824.763
91 a 365 días	485.472	133.178
1 a 3 años	67.138	101.206
Sin plazo	53.149	69.478
Vencidos		
0 a 90 días	2.249.980	2.704.804
91 a 365 días	575.842	601.325
1 a 3 años	383.166	424.707
3 a 5 años	25.051	-
<b>Total</b>	<b>12.919.002</b>	<b>13.859.461</b>

La antigüedad de la provisión para deudores incobrables es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Sin plazo	-	113.145
Vencidos	11.754	
0 a 90 días	134.627	-
91 a 365 días	1.039	2.226
1 a 3 años	2.408	24.765
<b>Total</b>	<b>149.828</b>	<b>140.136</b>

La evolución de la provisión para deudores incobrables es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Saldos de inicio	140.136	269.121
Aumentos (*)	72.330	50.933
Bajas/Utilización	(5.638)	(120.942)
Diferencia de cambio	761	2.931
Ajuste por conversión	42.529	21.266
Efecto del ajuste por inflación	(100.290)	(83.173)
<b>Saldos al cierre</b>	<b>149.828</b>	<b>140.136</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

(\*) Las altas de la provisión para deudores incobrables en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 y el 31 de mayo 2022 se presentan en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en las líneas de Costo de ventas – Gastos directos de venta (nota 25).

## 10. ENTIDADES RELACIONADAS

### Detalle de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	565.796	589.661
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	8.808
		USD	538.124	553.657
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	50.145	79.483
<b>Total</b>			<b><u>1.158.176</u></b>	<b><u>1.231.609</u></b>
			<b><u>31.05.2023</u></b>	<b><u>31.05.2022</u></b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			32.103	34.517
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			1.126.073	1.197.092
<b>Total</b>			<b><u>1.158.176</u></b>	<b><u>1.231.609</u></b>

### Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	228.610	245.815
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	3.143.208	3.343.425
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores	Argentina	ARS	6.127	2.353
<b>Total – Corrientes</b>			<b><u>3.377.945</u></b>	<b><u>3.591.593</u></b>

(1) Corresponde a deudas asumidas en dólares estadounidenses a una tasa del 12% para la compra de subsidiarias.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 fueron las siguientes:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 31)	23.879	27.580
<u>Controlante indirecta:</u>		
Tapebicuá LLC (nota 31)	17.900	20.673
<b>Total</b>	<u><b>41.779</b></u>	<u><b>48.253</b></u>
 <u>Egresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 31)	<u><b>(157.001)</b></u>	<u><b>(182.568)</b></u>

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados, correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes al 31 de mayo de 2023 y 2022, asciende a 2.126.799 y 1.554.100, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.U.

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

El Directorio de Tissucel S.A.U. continúa analizando distintas alternativas para continuar con la actividad procurando no afectar el valor de los activos remanentes.

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

Fanapel se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación. En el ejercicio cerrado en mayo 2023, se logró mejorar significativamente el margen bruto y se busca incrementar el volumen de trading de otros productos que presentan oportunidades en el actual contexto, considerando su experiencia en el mercado local y externo.

Desde el cierre de la planta industrial en 2016, y luego de cancelar los acuerdos indemnizatorios firmados con el personal por miles de dólares estadounidenses 5.883, la Sociedad Subsidiaria ha reducido sus pasivos financieros en miles de dólares estadounidenses 5.911, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 7.001. Para la cancelación de estos pasivos financieros remanentes, correspondientes a la operación industrial de Juan Lacaze, el Directorio de la Sociedad Subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual, teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables. La Sociedad Subsidiaria se encuentra en la búsqueda de alternativas para su venta, alquiler o explotación, pero la naturaleza de los mismos resulta en un plazo incierto de realización. En particular respecto a la resolución de fecha 14 de febrero de 2019 para la expropiación de los terrenos en que se encuentra emplazada la planta industrial de Juan Lacaze, la Sociedad Subsidiaria no tiene conocimientos de la tasación que hará el Poder Ejecutivo, ni del estado del proceso legal del trámite.

La operativa de la Sociedad Subsidiaria se enmarca en la estrategia de la sociedad controlante, con quien mantiene saldos significativos y realiza transacciones relevantes, tal como se revela en la Nota 10. En el mismo contexto, como parte de la reestructuración de los pasivos financieros de la operativa industrial, se subordinaron las deudas que mantiene Fanapel con Celulosa Argentina Sociedad Anónima y la constitución de ésta en fiador solidario de la totalidad de los pasivos financieros de Fanapel, tal como se menciona en la nota 28.d.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta capital de trabajo negativo al cierre del período, los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2023, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la Sociedad considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas, puede generar impactos significativos, por lo que estima que la coyuntura actual podría afectar directa o indirectamente su situación económica financiera, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre, por lo que monitorea la evolución de los eventos mencionados a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general.

Con fecha 23 de diciembre de 2021 La Sociedad Subsidiaria ha firmado una adenda con Scotiabank Uruguay S.A., HSBC Bank (Uruguay) S.A., Banco Bandes Uruguay S.A., Banco de la República Oriental del Uruguay y Banque Heritage (Uruguay) S.A. a los efectos de ajustar las condiciones acordadas sobre el pasivo financiero que Fanapel mantiene con dichos bancos. El referido acuerdo, por un monto de US\$ 7.5 millones, establece un cronograma de pago de 12 cuotas mensuales de interés y capital, a una tasa de interés del 4 % anual, venciendo la primera de las cuotas acordadas el 23 de enero y la última el 23 de diciembre de 2022. Las primeras once cuotas se abonarán por un monto fijo de US\$ 60 mil y la doceava por el monto remanente.

A la fecha de emisión de estos estados financieros intermedios consolidados condensados, Fanapel ha cumplido con los pagos acordados de las once primeras cuotas y se encuentra renegociando la cuota 12.

Los bancos con garantías hipotecarias plantearon la firma de un mandato de venta de cada activo en particular. Actualmente Fanapel se encuentra negociando los términos de cada mandato y actualizando tasaciones para posteriormente firmar una nueva adenda, que se espera sea antes de la finalización del presente ejercicio.

Fanapel sigue pagando cuotas de US\$ 60 mil mensuales, mientras negocia los términos de la nueva adenda.

#### Aceptación de oferta irrevocable por activos forestales del Grupo

El 30 de marzo de 2020 Celulosa Argentina S.A. celebró un acuerdo con el grupo foresto-industrial austríaco SPS Walholding GmbH (el "Comprador") para la transferencia por parte de la Sociedad del 100% del paquete accionario de las sociedades subsidiarias TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. (las "Acciones" y las "Sociedades Transferidas", según corresponda) y de las propiedades de su subsidiaria Forestadora Tapebicuá S.A.U. descritas a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas ubicado en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes y su vuelo forestal ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas ubicado en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes y su vuelo forestal ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles").

El precio por la transferencia de las Acciones, del inmueble Unión y de su vuelo forestal y del inmueble Ñu Porá y de su vuelo forestal fue miles de dólares estadounidenses 21.811(IVA incluido).

Con fecha 4 de junio de 2021, la Sociedad cerró la operación de venta a AFOR Tape GmbH (el "Comprador") perteneciente al grupo industrial austríaco SPS Waldholding GmbH del 100% del paquete accionario de las sociedades Rudaco S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A. (las "Acciones" y las "Sociedades Transferidas" según corresponda). El precio por la transferencia de las Acciones, luego de los ajustes y deducciones previstas en el contrato, quedó establecido en la suma de miles de dólares estadounidenses 16.888.

En la misma fecha, su subsidiaria Forestadora Tapebicuá S.A.U. transfirió el vuelo forestal de los inmuebles descriptos a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas, ubicadas en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas, ubicadas en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles"). El precio por la transferencia del vuelo forestal de Unión y de Ñu Porá luego de los ajustes por Consumo de Madera se estableció en miles de dólares estadounidenses 2.579 (IVA incluido). El inmueble Unión se transferirá una vez que el Comprador, como nuevo controlante de Rudaco S.A., obtenga los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras. El precio total de transferencia de los inmuebles Unión y Ñu Porá será de miles de dólares estadounidenses 2.344, de los cuales miles de dólares estadounidenses 978 han sido percibidos como anticipo por Unión y miles de dólares estadounidenses 266 ya fueron percibidos por la venta de Ñu Porá con fecha 2 de julio de 2021. Los fondos obtenidos se utilizaron para

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

cancelar la deuda financiera vencida con Puente Hnos. y con otros acreedores, para recomponer el capital de trabajo y para garantizar otras deudas financieras a fin de levantar o contragarantizar los gravámenes que existían sobre los activos transferidos para poder llevar adelante la operación.

## 11. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	1.137	12.658
Créditos impositivos de sociedades del exterior	-	8.994
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	116.065	53.883
Otros	34.966	25.115
<b>Total</b>	<b><u>152.168</u></b>	<b><u>100.650</u></b>
	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
b) No corrientes		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	35.415
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	15.608	78.020
Impuesto al valor agregado	88	103
Otros	-	39
<b>Total</b>	<b><u>15.696</u></b>	<b><u>113.577</u></b>

## 12. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Materias primas	3.258.282	2.229.022
Productos elaborados y en proceso	1.104.507	1.118.312
Materiales	1.863.783	2.166.981
Mercadería de reventa	1.057.960	937.767
Importaciones en tránsito	124.107	121.047
Madera terminada	217.206	164.492
Subtotal	7.625.845	6.737.621
Provisión para desvalorización de inventarios	-	(306)
<b>Total</b>	<b><u>7.625.845</u></b>	<b><u>6.737.315</u></b>
	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
b) No corrientes		
Materiales	4.858.389	5.564.471
Productos elaborados y en proceso	-	8.525
Mercadería de reventa	7.667	32.501
<b>Total</b>	<b><u>4.866.056</u></b>	<b><u>5.605.497</u></b>

El costo de inventarios reconocido como gasto e incluido en la línea de costo de ventas es de 69.432.148 y 68.270.696 al 31 de mayo de 2023 y 2022, respectivamente (nota 25).

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 13. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

La composición de los otros activos intangibles al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<b>Software en uso</b>		
Costo	125.244	309.344
Amortización acumulada	(115.597)	(296.373)
<b>Subtotal</b>	<b>9.647</b>	<b>12.971</b>
<b>Marcas</b>		
Costo	4.782	5.142
<b>Total</b>	<b>14.429</b>	<b>18.113</b>

El detalle de los movimientos en otros activos intangibles al 31 de mayo de 2023 y 2022 es el siguiente:

	<b>Software en uso y marcas</b>
<b>Saldo al 1° de junio de 2021</b>	<b>19.299</b>
Aumentos	4.553
Bajas	(306)
Amortización del ejercicio	(4.058)
Ajuste por conversión	(1.375)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2022</b>	<b>18.113</b>
Amortización del ejercicio	(3.324)
Ajuste por conversión	(360)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2023</b>	<b>14.429</b>

La vida útil usada para el cálculo de la amortización del Software en uso es de 3 años. Las marcas se han considerado activos de vida útil indefinida y, por lo tanto, no se amortizan.

La amortización de los otros activos intangibles reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Costo de ventas	3.324	2.479
Gastos de administración	-	1.579
<b>Total</b>	<b>3.324</b>	<b>4.058</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

#### 14. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Valor residual		
Terrenos	4.067.372	4.309.721
Edificios y construcciones	4.955.445	4.854.669
Maquinarias e instalaciones	36.000.455	36.761.666
Herramientas y equipos	20.896	22.237
Muebles y útiles	87.199	33.943
Vehículos	291.663	122.913
Repuestos	1.986.418	2.687.396
Obras en curso	575.638	1.739.688
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	21.013	-
Bienes no operativos	28.444	31.046
<b>Total</b>	<b>48.034.543</b>	<b>50.563.279</b>

#### Vida útil estimada

Las vidas útiles de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo se han determinado en base a las expectativas de utilización de los respectivos activos y son las siguientes:

<b>Rubro</b>	<b>Medida</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
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	Años	5	5
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Años	5	10
Bienes no operativos	Años	1	19

La depreciación de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Costo de ventas	6.884.075	6.025.049
Gastos de administración	28.470	27.803
<b>Total</b>	<b>6.912.545</b>	<b>6.052.852</b>

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no hay desembolsos comprometidos para la adquisición de Propiedades, planta y equipo.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 31 de mayo de 2023 y 2022 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en leasing	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
<b>Valor de origen al 1° de junio de 2021</b>	<b>5.518.382</b>	<b>5.758.258</b>	<b>44.021.218</b>	<b>305.538</b>	<b>1.510.830</b>	<b>623.879</b>	-	<b>2.662.601</b>	<b>1.581.369</b>	<b>108.631</b>	<b>62.090.706</b>
Altas	-	12.336	93.146	13.163	18.972	109.880	-	226.486	820.842	-	<b>1.294.825</b>
Bajas	-	(30.620)	(151.436)	(287)	-	(10.104)	-	-	(77.112)	-	<b>(269.559)</b>
Transferencias	-	-	787.102	-	-	-	-	(201.691)	(585.411)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(1.032.731)	(358.430)	(6.899.311)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(8.290.472)</b>
Ajuste por conversión	(175.930)	(351.745)	(92.634)	-	(119.986)	(13.033)	-	-	-	-	<b>(753.328)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2022</b>	<b>4.309.721</b>	<b>5.029.799</b>	<b>37.758.085</b>	<b>318.414</b>	<b>1.409.816</b>	<b>710.622</b>	-	<b>2.687.396</b>	<b>1.739.688</b>	<b>108.631</b>	<b>54.072.172</b>
Altas	-	-	134.396	5.922	67.298	142.540	21.013	868.741	3.730.177	-	<b>4.970.087</b>
Bajas	-	(64.460)	(271.972)	-	(23.079)	(10.598)	-	-	(1.049)	-	<b>(371.158)</b>
Transferencias	-	115.707	4.072.165	-	1.917	68.383	-	(136.671)	(4.893.178)	-	<b>(771.677)</b>
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(183.695)	29.962	(5.311.021)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(5.464.754)</b>
Ajuste por conversión	(58.654)	(150.858)	(380.028)	(1.133)	(29.505)	(190.653)	-	(1.433.048)	-	-	<b>(2.243.879)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2023</b>	<b>4.067.372</b>	<b>4.960.150</b>	<b>36.001.625</b>	<b>323.203</b>	<b>1.426.447</b>	<b>720.294</b>	<b>21.013</b>	<b>1.986.418</b>	<b>575.638</b>	<b>108.631</b>	<b>50.190.791</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2021</b>	-	<b>(77.756)</b>	<b>(364.499)</b>	<b>(291.071)</b>	<b>(1.480.174)</b>	<b>(536.696)</b>	-	-	-	<b>(72.383)</b>	<b>(2.822.579)</b>
Bajas	-	37.752	57.274	411	-	9.806	-	-	-	-	<b>105.243</b>
Depreciación del ejercicio	-	(270.186)	(5.688.700)	(5.517)	(15.184)	(68.063)	-	-	-	(5.202)	<b>(6.052.852)</b>
Absorción por revaluación	-	133.715	5.033.314	-	-	-	-	-	-	-	<b>5.167.029</b>
Ajuste por conversión	-	1.345	(33.808)	-	119.485	7.244	-	-	-	-	<b>94.266</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2022</b>	-	<b>(175.130)</b>	<b>(996.419)</b>	<b>(296.177)</b>	<b>(1.375.873)</b>	<b>(587.709)</b>	-	-	-	<b>(77.585)</b>	<b>(3.508.893)</b>
Bajas	-	5.053	42.176	-	23.080	10.537	-	-	-	-	<b>80.846</b>
Depreciación del ejercicio	-	(222.843)	(6.623.081)	(7.262)	(15.874)	(40.883)	-	-	-	(2.602)	<b>(6.912.545)</b>
Aumento por revaluación	-	217.790	6.580.883	-	-	-	-	-	-	-	<b>6.798.673</b>
Ajuste por conversión	-	170.425	995.271	1.132	29.419	189.424	-	-	-	-	<b>1.385.671</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2023</b>	-	<b>(4.705)</b>	<b>(1.170)</b>	<b>(302.307)</b>	<b>(1.339.248)</b>	<b>(428.631)</b>	-	-	-	<b>(80.187)</b>	<b>(2.156.248)</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2023</b>	<b>4.067.372</b>	<b>4.955.445</b>	<b>36.000.455</b>	<b>20.896</b>	<b>87.199</b>	<b>291.663</b>	<b>21.013</b>	<b>1.986.418</b>	<b>575.638</b>	<b>28.444</b>	<b>48.034.543</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2022</b>	<b>4.309.721</b>	<b>4.854.669</b>	<b>36.761.666</b>	<b>22.237</b>	<b>33.943</b>	<b>122.913</b>	-	<b>2.687.396</b>	<b>1.739.688</b>	<b>31.046</b>	<b>50.563.279</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 15. ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición de los activos biológicos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	<u>61.245</u>	<u>67.280</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es el siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Saldos de inicio	67.280	40.923
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	1.871	47.873
Ganancia por cambios en el valor razonable	1.944	16.214
Disminuciones debidas a cosecha (nota 25)	(30.440)	-
Efecto del ajuste por inflación	20.590	(37.730)
Total de cambios	<u>31.713</u>	<u>26.357</u>
<b>Saldos al cierre</b>	<b><u>61.245</u></b>	<b><u>67.280</u></b>

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

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

## 16. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Banco Ciudad (nota 36.b)	442.375	473.756
Préstamo Rabobank (nota 36.c)	1.317.250	628.256
Préstamo Nuevo Banco Santa Fe	4.676	-
Préstamo Banco Industrial	-	155.646
Préstamo Ukesy Investment S.A.	481.901	680.528
Otros (1)	2.754.053	3.223.119
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 9.a)	533.252	1.918.226
Otros	872.047	677.922
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 37)	4.274.993	3.337.818
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 37)	129.526	165.113
Obligaciones Negociables Clase 16 (nota 37)	-	1.160.911
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 37)	2.774.087	-
<b>Total</b>	<b><u>13.584.160</u></b>	<b><u>12.421.295</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Banco Ciudad (nota 36.b)	445.337	765.939
Préstamo Rabobank (nota 36.c)	3.951.750	5.665.529
Otros	16.147	-
Préstamos no garantizados		
Otros	-	34.944
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 37)	4.812.515	9.448.919
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 37)	319.618	467.413
Obligaciones Negociables Clase 16 (nota 37)	-	383.730
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 37)	1.888.499	-
<b>Total</b>	<b>11.433.866</b>	<b>16.766.474</b>

(1) Los saldos incluyen una deuda garantizada de la subsidiaria Fanapel S.A. por 1.529.177 y 2.350.104 al 31.05.2023 y 2022 respectivamente (Nota 36.d). Al 31.05.2023 y al 31.05.2022 la deuda se expone como corriente.

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

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Entre 1 y 3 años	8.052.408	12.589.121
Entre 3 y 5 años	2.064.208	2.760.971
Más de 5 años	1.317.250	1.416.382
<b>Total</b>	<b>11.433.866</b>	<b>16.766.474</b>

#### Movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es el siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Saldo al inicio	29.187.769	45.719.548
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	2.718.790	3.071.338
Nuevos préstamos y financiamientos	188.069	
Efectos de la variación del tipo de cambio	(589.768)	(6.975.945)
Variación neta de capital	(2.333.273)	(6.306.342)
Pago de intereses	(2.773.554)	(3.795.109)
Efecto del ajuste por inflación	(1.380.007)	(2.525.721)
Total de cambios	(4.169.743)	(16.531.779)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>25.018.026</b>	<b>29.187.769</b>

## 17. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	11.266.521	12.236.381
Anticipos de clientes	1.447.648	2.669.864
Acreedores comerciales documentados (nota 38.b)	1.037.626	2.716.748
Otras cuentas por pagar (nota 38.a)	473.723	529.242
<b>Total</b>	<b>14.225.518</b>	<b>18.152.235</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

b) No corrientes		
Acreedores comerciales comunes	302.212	-
Acreedores comerciales documentados (nota 38.b)	1.208.848	325.423
Otras cuentas por pagar (nota 38.a)	29	19.280
<b>Total</b>	<b>1.511.089</b>	<b>344.703</b>

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

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
A vencer		
0 a 90 días	10.727.062	12.157.017
91 a 365 días	539.889	631.544
Más de 365 días	1.511.089	344.703
Sin plazo	1.140	1.363
Vencidos (1)		
0 a 90 días	1.912.317	1.925.757
91 a 365 días	650.627	1.405.308
1 a 3 años	270.098	2.031.246
3 a 5 años	124.385	-
<b>Total</b>	<b>15.736.607</b>	<b>18.496.938</b>

(1) Los saldos vencidos no devengan intereses ni penalidades excepto por la deuda mencionada en la Nota 38.a.

## 18. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS

La composición de los pasivos con los empleados al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Sueldos y jornales	660.673	493.199
Cargas sociales	1.158.491	1.230.054
Provisión para sueldo anual complementario	396.456	426.661
Provisión para vacaciones	1.257.249	1.437.888
Gratificación especial	7.622	36.437
Plan de pagos cargas sociales	22.878	-
Provisión para desvinculaciones	-	7.970
<b>Total</b>	<b>3.503.369</b>	<b>3.632.209</b>
b) No corrientes		
Cargas sociales	<b>202.314</b>	<b>325.264</b>

## 19. PASIVOS POR IMPUESTOS

La composición de los pasivos por impuestos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado (*)	994.571	964.179
Retenciones y percepciones por impuesto al valor agregado	251.929	579.007
Responsable sustituto por bienes personales	23.407	48.608
Impuesto sobre los ingresos brutos	12.000	14.372
Retenciones y percepciones por impuesto sobre los ingresos brutos	112.026	119.616
Retenciones de contribuciones patronales	46.743	113.692
Derechos municipales	5.987	6.877
Planes de pago SICORE	221.447	509.685
Otros	665.213	46.442
<b>Total</b>	<b>2.333.323</b>	<b>2.402.478</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

b) No corrientes		
Impuesto al valor agregado (*)	1.421.960	154.146
Retenciones de contribuciones patronales	-	19.250
Planes de pago SICORE	32.366	456.516
Responsable sustituto por bienes personales	2.280	-
Otros	53.564	6.901
<b>Total</b>	<b>1.510.170</b>	<b>636.813</b>

(\*) El incremento corresponde a altas de nuevos planes de pago por deudas a pagar del impuesto al valor agregado y a la refinanciación de planes vencidos durante el período. Los mismos tienen una tasa de interés del 2% mensual hasta el 31 de mayo de 2023 y luego la tasa será variable y equivalente a la tasa BADLAR en pesos utilizada por los bancos privados. Se amortizan en promedio en 96 cuotas mensuales.

## 20. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	20.580	19.938
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	20.475	23.539
Otras provisiones	6.717	6.834
<b>Subtotal</b>	<b>47.772</b>	<b>50.311</b>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	53.415	61.178
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	37.865	52.822
<b>Subtotal</b>	<b>91.280</b>	<b>114.000</b>
<b>Total</b>	<b>139.052</b>	<b>164.311</b>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Saldos de inicio	164.311	184.749
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	50.368	89.279
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	57.218	49.534
Utilizado para su destino específico	(18.868)	(79.406)
Diferencia de cambio	381	1.290
Ajuste por conversión	-	3.610
Efecto del ajuste por inflación	(114.356)	(84.745)
Total de cambios	(25.257)	(20.438)
<b>Saldos al cierre</b>	<b>139.052</b>	<b>164.311</b>

(\*) Los incrementos de las provisiones para contingencias varias se presentan en la línea de Otros egresos del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 30).

(\*\*) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 31).

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 21. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

### Activo neto por impuesto diferido

La composición del activo neto por impuesto diferido al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Ajuste por inflación impositivo diferido	-	62.498
Provisiones contingencias	-	1.583
Inventarios y activos biológicos	2.001	-
Propiedad, plantas y equipos	1.040	949
Provisión para deudores incobrables	-	482
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>3.041</u>	<u>65.512</u>
Valuación activo biológicos	-	(23.004)
Valuación de propiedades, planta y equipo	-	(8.870)
Ajuste impuesto diferido cambio de alícuota	-	(1.033)
Otros	-	(1.904)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>-</u>	<u>(34.811)</u>
<b>Total activo neto por impuesto diferido</b>	<b><u>3.041</u></b>	<b><u>30.701</u></b>

### Pasivo neto por impuesto diferido

La composición del pasivo neto por impuesto diferido al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Quebrantos impositivos recuperables	1.144.198	11.599
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	5.440.863	5.681.771
Valuación de inventarios	110.638	81.919
Provisión para deudores incobrables	29.372	55.762
Provisiones para contingencias judiciales	13.121	13.116
Valuación de propiedades, planta y equipo	88.762	155.680
Ajuste por inflación impositivo diferido	53.202	-
Ajuste por Inflación contable	15.193	-
Otros	78.396	-
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>6.973.745</u>	<u>5.999.847</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(15.558.175)	(15.927.680)
Valuación de inventarios	(1.826.851)	(1.968.114)
Valuación de activos biológicos	(63.634)	(34.847)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(29.655)	(3.074.164)
Ajuste por Inflación contable	(1.011.144)	-
Otros activos intangibles	(1.742)	(1.378)
Otros	(125.160)	(265.887)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(18.616.361)</u>	<u>(21.272.070)</u>
<b>Total pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b><u>(11.642.616)</u></b>	<b><u>(15.272.223)</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

La evolución de las diferencias temporarias de medición y los quebrantos impositivos acumulados es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del ejercicio	(15.241.523)	(9.333.312)
Cambios del ejercicio:		
Cargo	(3.847.476)	(7.628.590)
Ajuste por conversión	792	114.433
Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo imputado al patrimonio, neto del ajuste por cambio de alícuota	(695.404)	(1.748.087)
Efecto del ajuste por inflación	8.143.875	3.383.600
Pasivos destinados a la venta	-	-
Diferencias de cambio	161	(29.567)
Total de cambios	<u>3.601.948</u>	<u>(5.908.211)</u>
<b>Pasivo neto por impuesto diferido al cierre del ejercicio</b>	<b><u>(11.639.575)</u></b>	<b><u>(15.241.523)</u></b>

La composición del cargo por impuesto a las ganancias es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Corriente	2.515.130	(2.767.784)
Diferido	(6.571.749)	(6.056.895)
<b>Total - Cargo</b>	<b><u>(4.056.619)</u></b>	<b><u>(8.824.679)</u></b>

#### Conciliación del resultado por impuesto a las ganancias utilizando el método de la tasa efectiva

A continuación, se presenta una conciliación entre el gasto por impuesto a las ganancias imputado al estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto correspondiente a cada ejercicio sobre el resultado antes del impuesto a las ganancias:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Resultado antes del impuesto a las ganancias - Pérdida	15.133.017	7.253.081
Tasa del impuesto aplicable	35%	35%
Quebranto con alícuotas nominales	<u>(5.306.378)</u>	<u>(2.538.578)</u>
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Ajuste por inflación impositivo	(4.996.331)	(5.441.631)
Reexpresión de quebrantos	4.975.533	-
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	139	1.856.247
Ajuste por plantaciones	-	-
Resultados financieros y multas no deducibles	30.892	221.963
Efecto de la diferencia de tasa del impuesto a las ganancias de subsidiarias del exterior	14.273	(14.637)
Multas y honorarios directores	(16.929)	(13.879)
Intereses presuntos	(7.041)	(28.640)
Efecto impositivo de gastos no deducibles impositivamente	(66.908)	-
Ajuste de declaración jurada del ejercicio anterior	51.763	(107.265)
Efecto del ajuste por inflación contable	753.684	561.353
Impuestos no imponibles	-	(785.476)
Venta acciones FTSA	-	(1.740.835)
Resultado por venta bienes de uso	(7.169)	(183.511)
Efectos de variaciones impositivas de activos destinados para la venta	-	-
Resultado por participación en sociedades y dividendos	544.367	-
Dividendos	(14)	-
Otros	(26.500)	(609.790)
<b>Cargo por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva</b>	<b><u>(4.056.619)</u></b>	<b><u>(8.824.679)</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

En virtud de la prórroga especial otorgada según D261 y RG 520 para la presentación DDJJ 5/2022, de Emergencia Hídrica, la Sociedad presentó en fecha 24 de Abril del 2023 la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2022, imputando los quebrantos impositivos computables de ejercicios anteriores conforme el mecanismo de actualización previsto en el artículo 25 de la ley (t.o.2019), exclusivamente sobre los quebrantos posteriores a la Reforma Fiscal del año 2018.

Dicha decisión, a su criterio y el de los asesores legales e impositivos, estuvo fundamentada entre otros aspectos en que: i) el mecanismo cumple con la ley vigente, en particular con lo determinado en la reforma fiscal del año 2018, y ii) la no aplicación de tal metodología configura un supuesto de confiscatoriedad tal como se explica en el párrafo siguiente.

El supuesto mencionado respecto de la confiscatoriedad implica que el impuesto determinado excede los límites razonables de la imposición, situación violatoria del art. 17 de la Constitución Nacional (conforme doctrina del fallo "Candy S.A. c/AFIP y otros/ Acción de amparo", sentencia del 3 de julio de 2009, Fallos 332:1571, y precedentes posteriores, en especial, Fallo "Telefónica de Argentina S.A. y otro c/ EN - AFIP - DGI s/ Dirección General Impositiva" C.S.J.N., del 25 de octubre de 2022. La doctrina legal de la Corte Suprema de Justicia de la Nación resulta plenamente aplicable a la Sociedad, toda vez que la no aplicación del ajuste de quebrantos impediría reconocer el efecto inflacionario en su balance impositivo, ocasionando que la Sociedad tribute sobre rendimientos ficticios.

La Dirección de la Sociedad, con asistencia de sus asesores legales y tributarios, entiende que los fundamentos esgrimidos en la presentación realizada ante AFIP resulta ajustada a la ley vigente y asimismo, guarda estrecha relación con los antecedentes jurisprudenciales mencionados, entre otros, por lo que cuenta con sólidos argumentos para defender el criterio aplicado.

## 22. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros pasivos no financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Dividendos a pagar sobre acciones preferidas	39	36
Diversos	31	65
<b>Total</b>	<b><u>70</u></b>	<b><u>101</u></b>
b) No corriente		
Diversos	<b><u>3.283</u></b>	<b><u>-</u></b>

## 23. PATRIMONIO

### Capital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	18.201.643	18.201.643
<b>Total</b>	<b><u>18.302.617</u></b>	<b><u>18.302.617</u></b>

Al 31 de mayo de 2023 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública de la Sociedad controladora era de 100.974, en moneda nominal.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

El capital en acciones de la Sociedad controladora está compuesto por:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>	<u>31.05.2021</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32
<b>Total</b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>
	<b><u>31.05.2023</u></b>	<b><u>31.05.2022</u></b>	
<u>Reservas y resultados diferidos</u>			
Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	20.011.497	18.494.759	
Reserva por conversión de negocios en el extranjero	4.084.958	4.085.324	
Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	4.538.825	4.538.825	
Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	1.085.417	1.085.419	
Reserva por medición de activos financieros a valor razonable	-	(3.064)	
<b>Total</b>	<b><u>29.720.697</u></b>	<b><u>28.201.263</u></b>	
<u>Resultados acumulados</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	(36.733.561)	(33.456.655)	
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.	-	(1.766.315)	
Ganancia (pérdida) neta atribuible a los propietarios de la Sociedad	8.952.645	(1.510.591)	
<b>Total - (Pérdida)</b>	<b><u>(27.780.916)</u></b>	<b><u>(36.733.561)</u></b>	

## 24. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Venta de pasta y papel</u>		
Mercado interno	68.742.363	54.400.184
Mercado externo	8.605.565	11.862.114
<b>Subtotal</b>	<b><u>77.347.928</u></b>	<b><u>66.262.298</u></b>
<u>Venta de madera</u>		
Mercado interno	9.452.409	9.888.522
Mercado externo	294.430	530.290
<b>Subtotal</b>	<b><u>9.746.839</u></b>	<b><u>10.418.812</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>87.094.767</u></b>	<b><u>76.681.110</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

La composición de los ingresos de actividades ordinarias por países es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Venta de pasta y papel		
Argentina	68.742.364	54.400.184
Uruguay	5.160.658	6.104.451
Chile	1.334.630	2.793.602
Bolivia	1.137.390	1.692.357
Estados Unidos	133.675	367.998
Brasil	577.613	489.362
Paraguay	220.093	188.470
Puerto Rico	-	102.311
Otros	41.505	123.563
Subtotal	<u>77.347.928</u>	<u>66.262.298</u>
Venta de madera		
Argentina	9.452.409	9.888.522
Chile	72.178	135.245
Estados Unidos	40.794	46.635
Otros	181.458	348.410
Subtotal	<u>9.746.839</u>	<u>10.418.812</u>
<b>Total</b>	<b><u>87.094.767</u></b>	<b><u>76.681.110</u></b>

## 25. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Saldo de inventarios al inicio (*)	12.190.845	16.007.951
Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios (nota 15)	30.440	-
Compras de insumos y materias primas	37.028.373	34.924.097
Costo de producción y gastos directos de venta (**)	32.164.471	28.879.731
Ajuste por conversión	509.920	802.035
Saldo de inventarios al cierre (*)	<u>(12.491.901)</u>	<u>(12.343.118)</u>
<b>Total</b>	<b><u>69.432.148</u></b>	<b><u>68.270.696</u></b>

(\*) Antes de la provisión para desvalorización de inventarios.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

(\*\*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022.

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Costos de producción:		
Sueldos y jornales	7.808.903	8.245.795
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	6.887.399	5.991.400
Mantenimiento	3.852.063	3.459.855
Contribuciones sociales	3.343.910	2.094.365
Insumos	1.204.889	1.058.861
Limpieza	872.045	895.517
Seguros	367.649	459.098
Servicios de vigilancia	376.921	435.627
Consumos de servicios	424.515	375.777
Arrendamientos	234.545	286.734
Impuestos, tasas y contribuciones	390.856	319.786
Elaboración monte y flete	229.568	281.177
Combustibles y lubricantes	132.829	129.679
Alquileres	92.679	103.804
Seguridad e higiene	51.314	42.228
Fletes	46.397	37.992
Comunicaciones	36.756	31.762
Honorarios y retribuciones por servicios	11.290	10.007
Servicios de sistematización de datos	8.262	9.243
Movilidad y viáticos	29.551	8.296
Otros	499.401	492.897
<b>Subtotal</b>	<b>26.901.742</b>	<b>24.769.900</b>
	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Gastos directos de venta:		
Comisiones	3.592.507	2.323.038
Impuestos sobre ventas	1.440.551	805.298
Impuestos, tasas y contribuciones	11.785	394.537
Sueldos y jornales	57.215	234.975
Deudores incobrables	72.330	50.933
Contribuciones sociales	15.693	42.144
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	-	36.128
Movilidad y viáticos	16.311	26.468
Fletes	-	20.075
Honorarios y retribuciones por servicios	5.159	18.959
Mantenimiento	729	11.691
Consumo de servicios	-	7.552
Comunicaciones	2.238	7.267
Seguros	156	6.331
Alquileres	-	4.765
Limpieza	-	1.825
Servicios de sistematización de datos	-	351
Servicios de vigilancia	-	201
Otros	48.055	117.293
<b>Subtotal</b>	<b>5.262.729</b>	<b>4.109.831</b>
<b>Total</b>	<b>32.164.471</b>	<b>28.879.731</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 26. COSTO DE PRODUCCIÓN DE ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición del costo de producción de activos biológicos, expuesto según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Sueldos y jornales	37.453	43.728
Alquileres de campos	3.137	15.319
Seguros	26.883	14.539
Retribución de usufructo	952	13.667
Elaboración costo y flete	10.965	13.288
Mantenimiento	6.301	5.328
Contribuciones sociales	9.331	9.900
Combustibles y lubricantes	1.575	2.250
Honorarios y retribuciones por servicios	2.629	2.269
Impuestos, tasas y contribuciones	165	1.810
Gastos de forestación	787	1.772
Insumos forestales	1.448	1.238
Comunicaciones	921	838
Seguridad e higiene	591	439
Movilidad y viáticos	453	126
Otros	1.479	2.315
<b>Total</b>	<b><u>105.070</u></b>	<b><u>128.826</u></b>

## 27. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Gastos de entrega		
Mercado interno	960.589	617.053
Mercado externo	167.050	449.624
Fletes	488.905	413.965
Sueldos y jornales	359.261	308.009
Derechos aduaneros	45.136	99.307
Contribuciones sociales	91.329	77.576
Honorarios y retribuciones por servicios	52.756	52.672
Mantenimiento	19.046	18.057
Deudores incobrables (*)	-	6.316
Seguros	31.507	4.319
Servicios de sistematización de datos	963	1.461
Otros	72.829	84.377
<b>Total</b>	<b><u>2.289.371</u></b>	<b><u>2.132.736</u></b>

(\*) Cargos directos por deudores incobrables.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 28. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Sueldos y jornales	1.138.156	1.155.392
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	1.510.307	1.153.513
Impuestos, tasas y contribuciones	806.500	854.845
Honorarios y retribuciones por servicios	316.445	347.283
Contribuciones sociales	513.681	325.884
Alquileres	223.052	158.193
Gastos de publicidad y propaganda	75.930	94.386
Mantenimiento	101.263	91.258
Servicios de sistematización de datos	64.573	68.884
Movilidad y viáticos	120.117	67.130
Servicios de vigilancia	54.049	45.761
Comunicaciones	42.388	42.406
Amortización derecho a uso	20.577	33.065
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	28.470	29.382
Limpieza y mantenimiento	99.440	24.023
Insumos	23.896	18.374
Consumo de servicios	19.436	17.375
Combustibles y lubricantes	13.926	10.944
Seguros	6.099	9.232
Seguridad e higiene	10.432	8.883
Otros	381.248	342.454
<b>Total</b>	<b><u>5.569.985</u></b>	<b><u>4.898.667</u></b>

## 29. OTROS INGRESOS

La composición de los otros ingresos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Ventas de materiales varios y servicios	39.238	35.580
Recupero de seguros por siniestros	81.754	13.039
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	8.656	3.302
Recupero de previsión deudores incobrables	2.513	-
Acuerdos con proveedores	-	2.235
Alquileres ganados	5.921	5.555
Diversos	72.203	29.716
<b>Total</b>	<b><u>210.285</u></b>	<b><u>89.427</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 30. OTROS EGRESOS

La composición de los otros egresos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Ajuste por valuación propiedades, planta y equipos	(492.786)	(741.391)
Resultado por tenencia pañol	(233.805)	(150.607)
Resultado por venta de acciones	(138.024)	(102.958)
Incremento de las provisiones para contingencias varias (nota 20)	(50.368)	(89.279)
Gastos de fábrica parada	(91.135)	(71.357)
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	-	(34.082)
Gastos de racionalización	-	(30.978)
Costas y honorarios judiciales	(19.643)	(26.982)
Impuestos varios	(95.516)	(2.670)
Donaciones	(1.270)	(851)
Diversos	(75.056)	(149.591)
<b>Total</b>	<b><u>(1.197.603)</u></b>	<b><u>(1.400.746)</u></b>

### 31. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Ingresos financieros:</u>		
Resultado de inversiones temporarias	2.529.144	2.281.534
Intereses con terceros no relacionados	209.004	108.514
Rentabilidad fondo común de inversión	341.754	97.956
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 10)	23.879	27.580
Intereses con Tapebicuá LLC (nota 10)	17.900	20.673
Descuentos obtenidos	3.075	5.919
Otros	288	-
<b>Total - Ganancia</b>	<b><u>3.125.044</u></b>	<b><u>2.542.176</u></b>
<u>Egresos financieros:</u>		
Intereses bancarios y comerciales	(5.651.825)	(5.367.842)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(154.302)	(221.771)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 10)	(157.001)	(182.568)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 20)	(57.218)	(49.534)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	(24.264)	(20.392)
Intereses por arrendamientos	(7.828)	(8.842)
Otros	(13.190)	(14.943)
<b>Total - Pérdida</b>	<b><u>(6.065.628)</u></b>	<b><u>(5.865.892)</u></b>

La composición de las diferencias de cambio correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Diferencias de cambio:</u>		
Generadas por activos	628.192	628.376
Generadas por pasivos	(284.534)	9.329.400
<b>Total - Ganancia</b>	<b><u>343.658</u></b>	<b><u>9.957.776</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 32. RESULTADO POR ACCIÓN

#### Resultado por acción básico

Los resultados y el número promedio ponderado de acciones ordinarias utilizados en el cálculo de los resultados por acción básicos son los siguientes:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Ganancia (Pérdida) del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	8.952.645	(1.510.591)
Resultado acciones preferidas - Pérdida	29	25
Pérdida usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	8.952.674	1.510.566
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	100.974	100.974
<b>Ganancia (Pérdida) por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)</b>	<b>88,66</b>	<b>(14,96)</b>

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 2023 y 2022.

### 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.

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	77.347.928	9.746.839	-	87.094.767
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	31.430	(29.486)	-	1.944
Ingresos financieros	3.150.345	(25.373)	72	3.125.044
Gastos por intereses	(6.342.473)	(52.233)	-	(6.394.706)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(6.389.741)	(526.128)	-	(6.915.869)
Ganancia del segmento	8.571.635	380.697	(2.136)	8.950.196
Cargo por impuesto a las ganancias	(3.617.445)	(439.174)	-	(4.056.619)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	3.789.324	1.180.763	-	4.970.087

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	76.651.924	7.676.371	1.866	84.330.161
Pasivos por segmento	60.394.579	3.248.194	6	63.642.779

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	66.262.298	10.418.812	-	76.681.110
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	-	16.214	-	16.214
Ingresos financieros	2.461.750	80.426	-	2.542.176
Gastos por intereses	(5.623.084)	-	(645)	(5.623.729)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(5.475.465)	(581.445)	-	(6.056.910)
Pérdida del segmento	(2.486.295)	917.047	(2.348)	(1.571.596)
Cargo por impuesto a las ganancias	(7.690.264)	(1.134.415)	-	(8.824.679)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	878.791	416.034	-	1.294.825
Adquisición de activos intangibles distintos de la plusvalía	1.558	2.995	-	4.553

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	77.969.032	7.933.761	3.996	85.906.789
Pasivos por segmento	71.747.547	3.936.806	-	75.684.353

#### Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 12.151.281 y 8.699.910 al 31 de mayo de 2023 y al 31 de mayo de 2022, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

En el segmento de madera sólida, ningún cliente en forma individual representa un ingreso igual o superior al 10%.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**34. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN**

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen</b>	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	2.821.701	2.821.701	2.538.755
Dólares estadounidenses	2751	65.703	133.782
Pesos uruguayos	3.025	18.674	8.761
Euros	1	303	191
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	1.587.070	1.587.070	-
Dólares estadounidenses	-	-	292.335
Pesos uruguayos	-	-	709
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	10.850.929	10.850.629	11.365.404
Dólares estadounidenses	7.130	1.704.879	2.043.048
Pesos uruguayos	23.920	147.660	198.889
Euros	-	-	11.055
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	134	32.103	34.517
<b>Activo No Corriente</b>			
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	8.037	8.037	-
Dólares estadounidenses	1.000	239.100	137.191
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	276	66.006	100.929
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	4.483	1.071.817	1.108.802
Pesos argentinos	54.256	54.256	88.290

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen</b>	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	49.067	11.731.810	8.900.986
Pesos argentinos	1.852.350	1.852.350	3.520.309
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	191	45.620	16.334
Pesos Argentinos		-	51.434
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	8.206.027	8.206.027	10.215.218
Dólares estadounidenses	16.707	3.994.759	5.110.485
Euros	7.625	1.943.387	2.721.648
Pesos Uruguayos	12.735	78.611	97.615
Reales	51	2.734	3.087
Libras		-	4.182
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	14.102	3.371.818	3.589.240
Pesos argentinos	6.127	6.127	2.353
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	45.958	10.988.529	16.766.474
Pesos argentinos	445.337	445.337	-
Pasivo por arrendamientos			
Pesos argentinos	3.430	3.430	-
Dólares estadounidenses		-	44.304
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	4.743	1.208.848	325.423
Dólares estadounidenses	-	-	19.094
Pesos argentinos	302.241	302.241	186

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 35. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

#### Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 31 de mayo de 2023 y 2022 se detallan en el siguiente cuadro:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	43.034	45.771
Fondos comunes de inversión	1.998.320	1.312.486
Saldos en bancos	865.027	1.323.232
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	12.769.174	13.719.325
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.158.176	1.231.609
Otras inversiones e instrumentos de capital	247.137	137.191
Depósitos en garantía de pasivos financieros	679	700
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos	10.818.788	13.387.691
Otros pasivos financieros	14.199.238	15.800.078
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15.736.607	18.496.938
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	3.377.945	3.591.593
Pasivos por arrendamientos	49.050	112.072

#### Gestión del capital

La Sociedad controladora 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.

La Sociedad controladora no está sujeta a ningún requerimiento de capital fijado externamente.

#### Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Deuda (1)	25.018.026	29.187.769
Efectivo y equivalentes de efectivo	(2.906.381)	(2.681.489)
Deuda neta	<b>22.111.645</b>	<b>26.506.280</b>
Patrimonio	<b>20.687.382</b>	<b>10.222.436</b>
Índice de deuda neta y patrimonio	1,07	2,59

(1) La deuda se define como Préstamos y otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, cuyo detalle se muestra en la nota 16.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 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, sea en forma directa o indirecta a través de sus sociedades controladas, Celulosa Argentina Sociedad Anónima se encuentra expuesta a diversos tipos de riesgos. Los activos y pasivos financieros de la Sociedad 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 riesgo de precios).

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

Dicha gestión de riesgo financiero tiene por objetivo:

- a) Asegurar el normal funcionamiento de las operaciones de la Sociedad y la continuidad del negocio en el largo plazo.
- b) Asegurar el financiamiento de sus operaciones.
- 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 la Sociedad.
- d) Maximizar el valor de la Sociedad, proveyendo un retorno adecuado para los accionistas.

### **1) Gestión del 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 la Sociedad controladora.

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

La exposición de la Sociedad controladora 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, la Sociedad 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, los cuales son revisados y aprobados periódicamente.

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

La Sociedad 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 continúa teniendo en cuenta la condición financiera de los clientes, información suministrada por calificadoras y sus propios registros comerciales para calificar a sus clientes.

La siguiente tabla detalla la morosidad de las cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2023:

<b>Cuentas por cobrar</b>							
Días	Al día	Sin plazo	0 a 90 días	91 a 365 días	1 a 3 años	3 a 5 años	Total
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9.631.814	53.149	2.249.980	575.842	383.166	25.051	12.919.002
%	74%	1%	17%	4%	3%	1%	100%

La Sociedad no mantiene garantía alguna para cubrir la gestión de riesgo de crédito asociado con sus activos financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## **2) Gestión del riesgo de liquidez**

Este riesgo corresponde a la capacidad de la Sociedad 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 de la Sociedad 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 Directorio de la Sociedad es el que 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 el Gerente de Administración y Finanzas pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo, así como la gestión de la liquidez de la Sociedad.

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

La Sociedad se encuentra trabajando en la ejecución de alternativas para el refinanciamiento de sus obligaciones negociables, entre ellas, una nueva emisión de títulos en el mercado local o internacional. Asimismo, la Sociedad se encuentra en conversaciones con ciertas entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas para el caso de no poder acceder al mercado de capitales entre las cuales se incluye la venta de activos mencionada en la nota 10. El Directorio y la Gerencia consideran que las mencionadas iniciativas permitirán a la Sociedad continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual y que la situación descripta no impactará en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

## **3) Gestión del 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 de la Sociedad.

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

La Sociedad 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. 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, como así también de su industria. 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 la Sociedad 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

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 2023 y 2022 son los siguientes:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Activos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	3.113.905	3.850.603
Pesos uruguayos	147.660	208.359
Euros	-	11.246
Pasivos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	30.132.536	34.446.917
Euros	3.152.235	3.047.071
Pesos uruguayos	78.611	97.615
Reales	2.734	3.087
Libras	-	4.182

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 y del euro (no se incluyen las otras monedas dado que no tienen un impacto significativo) con respecto al peso argentino al 31 de mayo de 2023 y al 31 de mayo de 2022:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Exposición cambiaria al dólar estadounidense	27.018.631	30.596.314
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el dólar estadounidense - Pérdida	270.186	305.963
Exposición cambiaria al euro	3.152.235	3.035.825
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el euro - Pérdida	31.522	30.358

En lo que respecta a cobertura de riesgos financieros de los mercados, la Sociedad y sus sociedades controladas tienen como política no operar, de modo habitual, en los mercados de cobertura o a futuro. Por lo tanto, están expuestas por sus pasivos financieros y comerciales concertados en divisas. Sin embargo, la Sociedad y sus sociedades controladas tienen 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. La gerencia considera que el análisis de sensibilidad no es representativo del riesgo cambiario ya que la exposición al cierre del ejercicio no representa la exposición asumida por la Sociedad durante el ejercicio.

**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

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Al 31 de mayo de 2023 y 2022, la exposición de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Activos financieros		
No devengan interés	7.833.616	6.437.617
Instrumentos financieros con tasas fijas	10.834.322	11.625.040
Pasivos financieros		
No devengan interés	(17.690.227)	(17.466.258)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(6.965.171)	(12.458.336)
Instrumentos financieros con tasas variables	(19.711.119)	(21.463.778)

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

El precio de la pasta y el papel es determinado por el mercado doméstico y del exterior en los que opera la Sociedad. 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 consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y afectan directamente el resultado neto del ejercicio. Para dichas ventas, no se utilizan contratos de forward u otros instrumentos financieros, sino que el precio es fijado mensualmente de acuerdo al valor de mercado.

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

Este riesgo es abordado de distintas maneras. La Sociedad 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 judiciales en garantía según el siguiente detalle:

	<u>Valor de libros</u>	
	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Laborales (*)	55	118
Otros (*)	8.918	2.026
<b>Total</b>	<b>8.973</b>	<b>2.144</b>

(\*) Incluidos en el rubro Otros activos no financieros (nota 8).

- b) Celulosa Argentina S.A. celebró dos contratos de préstamos con el Banco Ciudad de Buenos Aires, los días 30 de octubre de 2012 ("Contrato 1") y 29 de enero de 2014 ("Contrato 2") por miles de dólares estadounidenses 10.000 y miles de dólares estadounidenses 7.000, respectivamente. Los importes de capital mencionados son reembolsados por la Sociedad en seis cuotas anuales crecientes, a partir del 30 de octubre de 2014, en el caso del Contrato 1, y en siete cuotas anuales crecientes, a partir del 29 de enero de 2016, en el caso del Contrato 2. Los mencionados contratos devengan intereses semestrales sobre saldos.

Por los mencionados Contratos, 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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

- 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 7.000 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 realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina S.A. en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Compañía;
  - iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
  - iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
  - v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
  - vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
  - vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
  - viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
  - ix) 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; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, 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 Sociedad Anónima de manera irrevocable, absoluta e incondicional. Asimismo, Celulosa Argentina Sociedad Anónima otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333.

Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina Sociedad Anónima suscribió un contrato de prenda con registro sobre la máquina de fabricación de papel tissue, por miles de dólares estadounidenses 5.400, en primer grado de privilegio, inscripta en el Registro de Créditos Prendarios de San Lorenzo el 26 de agosto de 2015. Asimismo, Celulosa Argentina Sociedad Anónima constituyó una prenda con registro en primer grado de privilegio sobre ciertas maquinarias de la Sociedad, ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de miles de pesos 15.600, inscripta el 23 de enero de 2014, en garantía del cumplimiento del Contrato 2.

El 21 de febrero de 2019, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos enmiendas a los acuerdos vigentes de ambos contratos 1 y 2, por la cual se reestructuraron los vencimientos de capital operando los mismos el 30 de abril de 2020, el 30 de abril de 2021, 29 de abril de 2022 y 28 de abril de 2023 para el Contrato 1 y el 29 de enero de 2020, el 29 de enero de 2021, 31 de enero de 2022 y 31 de enero de 2023 para el Contrato 2.

El 27 de mayo de 2021, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos nuevas enmiendas a los contratos, las cuales se volvieron efectivas con fecha 31 de mayo de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Luego de la firma de las enmiendas y mediante el pago por parte de la Sociedad del capital e intereses pendientes de pago bajo los contratos, el capital adeudado bajo el Contrato 1 se redujo a miles de dólares estadounidenses 2.500 y el de Contrato 2 a miles de dólares estadounidenses 2.332. El capital de ambos préstamos se amortizará mediante 13 pagos trimestrales de un monto constante a partir del 27 de mayo de 2022. El pago de los intereses devengados deberá realizarse trimestralmente.

En el marco de las adendas, el Banco de Ciudad de Buenos Aires liberó la hipoteca en primer grado de privilegio sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes. Ambos Contratos quedaron así garantizados con las mismas maquinarias de la Sociedad que se encontraban en garantía, incluyendo la máquina de fabricación de papel tissue.

Los compromisos financieros no sufrieron modificantes a excepción de la relación EBITDA sobre intereses pagados netos, que ahora debe ser superior a 2,0. Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos por lo que la deuda se clasificó como corriente.

Con fecha 22 de diciembre de 2022 Banco de Ciudad de Buenos Aires otorgó a la Sociedad un nuevo préstamo ("Contrato 3") por un monto de miles de dólares estadounidenses 350. La amortización se deberá realizar en un único pago el 22 de diciembre de 2023. Los intereses se devengarán y pagarán trimestralmente. El Contrato 3 comparte las garantías con los Contratos 1 y 2.

Al 31 de mayo de 2023, el saldo adeudado al Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 3.707 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16) – Préstamos Banco Ciudad.

- c) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., "Rabobank Nederland", New York Branch, un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" por el cual se puso a disposición de la Sociedad una línea de crédito por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 10.000. El 25 de agosto de 2014 y el 18 de diciembre de 2014, se efectuaron los desembolsos por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 cada uno, a ser cancelados en quince cuotas trimestrales con un período de gracia de dieciocho meses. El 13 de abril de 2016, la Sociedad arribó a un acuerdo con la Coöperatieve Rabobank U.A., casa matriz de Rabobank Nederland, a los efectos de: i) refinanciar el saldo adeudado bajo el contrato existente, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 9.333, mediante el reemplazo del esquema original por uno nuevo, en quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina S.A. en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, préstamo mencionado en el apartado b)3 anterior.
- (ii) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor de miles de dólares estadounidenses 25.000. Dichas maquinarias y otros equipos reconocen prenda en primer grado de privilegio a DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500; y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 y
- (iii) una prenda sobre ciertos créditos originados en exportaciones a favor del prestamista en garantía del pago de la totalidad de las sumas adeudadas.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

El 9 de octubre de 2017, la Sociedad arribó a un nuevo acuerdo con Cöoperative Rabobank U.A., New York Branch, por el cual se enmendó y reformuló el contrato original de fecha 7 de agosto de 2014 con su enmienda de fecha 13 de abril de 2016. Como consecuencia de ello, se aumentó el capital de la línea de crédito hasta un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 30.000 y se modificó el esquema de pagos, extendiéndolo a un plazo de cinco años con un período de gracia de dieciocho meses.

Asimismo, se otorgaron las siguientes garantías adicionales:

- un "Account pledge agreement" por el cual otorgó al banco garantía en primer grado de privilegio sobre los saldos acreedores que la Sociedad mantenga en la cuenta abierta en el mencionado banco; y
- contratos de prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicué S.A.U., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A., las cuales fueron perfeccionadas el 14 de diciembre de 2017 mediante la sustitución de la garantía prendaria en favor de Cöoperative Rabobank U.A.- que pesaba sobre las acciones de las compañías forestales subsidiarias mencionadas. Estas acciones fueron liberadas por el acreedor DEG - Deutsche Investitions- Und Entwicklungsgesellschaft MBH.

Además, la Sociedad asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda financiera no menor a 1,0; y v) Índice de cobertura de préstamo mayor a 2. La Deuda Financiera Neta de Celulosa Argentina Sociedad Anónima no deberá exceder miles de dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de dólares estadounidenses 170.000. Adicionalmente, la Sociedad y sus subsidiarias no deberán incurrir en gastos de capital por un monto total que supere los miles de dólares estadounidenses 21.000. Este límite no incluirá gastos de capital correspondientes a la inversión en Papel Tissue (nota 39.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Por otra parte, se han establecido limitaciones al pago de dividendos y de otras distribuciones.

El 11 de abril de 2019, la Sociedad ha arribado a un acuerdo con Rabobank mediante el cual se actualizó el esquema de amortización del préstamo, posponiendo los vencimientos correspondientes al año 2019 por un total de miles de dólares estadounidenses 6.000. El nuevo esquema prevé doce pagos trimestrales con un primer vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. El resto de las cláusulas y condiciones del préstamo no fueron modificadas.

El 10 de enero de 2020 se firmó una adenda al contrato de préstamos posponiendo hasta el 28 de febrero de 2020 el vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. Este documento se volvió a modificar con fecha 3 de abril de 2020 posponiendo el vencimiento hasta el 30 de abril de 2020. Con fecha 29 de mayo de 2020 se emitió una nueva adenda postergando el mencionado vencimiento hasta el 30 de septiembre de 2020.

El 31 de mayo 2021 se firmó una nueva adenda al contrato de préstamo, la cual establece ciertas condiciones suspensivas para entrar en vigencia, las cuales se cumplieron el día 30 de junio de 2021.

La última adenda contempla un nuevo esquema de amortización en 10 pagos de miles de dólares estadounidenses 3.000 cada uno. Las dos primeras amortizaciones vencieron el 31 de agosto y el 30 de noviembre de 2021. Las amortizaciones restantes son semestrales a partir del 31 de mayo de 2022. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros las dos primeras cuotas fueron canceladas.

Como garantía sustitutiva en reemplazo de las prendas sobre las acciones, TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A, las cuales fueron liberadas por Rabobank, se constituyó un depósito en garantía por un monto de dólares estadounidenses 4.000 a favor de Rabobank. El mismo fue liberado con el pago de las dos primeras amortizaciones.

Los compromisos financieros no sufrieron modificaciones a excepción de la Deuda Financiera Neta Consolidada la cual no puede exceder miles de dólares estadounidenses 150.000 y el monto total permitido para gastos de capital cuyo máximo se establece en miles de dólares estadounidenses 10.000.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

El 30 de mayo 2022 se firmó una nueva adenda al contrato de préstamo modificando únicamente el esquema de amortización. El mismo prevé el pago de dos amortizaciones de U\$S 1.000.000 el 30 de junio y 30 de noviembre de 2022 y luego 8 amortizaciones semestrales de U\$S 2.750.000 a partir del 30 de noviembre de 2023.

La Dirección y la Gerencia de la Sociedad consideran que la refinanciación mencionada no provocó modificaciones sustanciales a los términos de los préstamos originales.

Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad cumple con todos los compromisos financieros requeridos por el Rabobank.

El saldo adeudado al 31 de mayo de 2023 asciende a miles de dólares estadounidenses 22.000 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16).

- d) Los edificios y construcciones, maquinarias y depósitos en garantía de Fábrica Nacional de Papel S.A. garantizan préstamos y otras cuentas por pagar vigentes de la mencionada sociedad al 31 de mayo de 2023 por miles de dólares estadounidenses 6.385, equivalentes a miles de pesos 1.529.177, incluidos en la línea de Préstamos garantizados – Otros (nota 16).

### 37. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El 25 de noviembre de 2016, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó una serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 10, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 40.001, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 5 de diciembre de 2016. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses eran pagados semestralmente.

El 15 de junio de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitida con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.800, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago con fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019. Adicionalmente, el 18 de enero de 2018 Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitidas con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.144, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 23 de enero de 2018. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019. Luego de la emisión de las dos mencionadas Obligaciones Clase 10 adicionales, el monto total en circulación de la Clase 10 alcanzó los miles de dólares estadounidenses 59.945.

Los fondos obtenidos fueron utilizados para: (i) satisfacer necesidades de capital de trabajo en el país en el giro habitual del negocio de la Sociedad, como pago a proveedores por insumos y servicios, compra de materias primas, pago de impuestos y otras obligaciones fiscales, pago de remuneraciones y cargas sociales, entre otros; (ii) financiar inversiones en activos físicos situados en el país, tales como maquinarias, y otros activos industriales a ser utilizados por la Sociedad en el curso habitual de su negocio; y (iii) refinanciar pasivos.

El 29 de noviembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 60.034, recibiendo ofertas por un total de miles de dólares estadounidenses 55.010. La integración del monto ofertado se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 55.010, lo cual representó un 91,77% de las obligaciones negociables Clase 10 en circulación. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,091 y se compuso de una prima de canje efectiva de 4,41% más 4,72% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La liquidación de las obligaciones negociables Clase 13 se realizó el día 4 de diciembre de 2019.

El 20 de diciembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples adicionales (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.067. La integración se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

nominal de miles de dólares estadounidenses 2.895, lo cual representó un 4,83% del total de obligaciones negociables Clase 10 originalmente emitidas. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,059 y se compuso de una prima de canje de 1% más 4,94% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La emisión y liquidación de la Clase 13 se realizó el día 27 de diciembre de 2019.

Entre ambas operaciones se logró refinanciar un 96,60% de las obligaciones negociables Clase 10.

Las obligaciones negociables Clase 13 devengan intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020. Todas las cuotas cuyos vencimientos operaron hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros han sido canceladas oportunamente.

Fechas	Nro. de Cuota	Cuota de Amortización (c/ cuota sobre el V/N de Capital)	Amortización Acumulada
4 de marzo de 2020	-	0%	0%
4 de junio de 2020	-	0%	0%
4 de septiembre de 2020	1	2.50%	2.50%
4 de diciembre de 2020	2	2.50%	5.0%
4 de marzo de 2021	3	2.50%	7.50%
4 de junio de 2021	4	2.50%	10.0%
4 de septiembre de 2021	5	4.00%	14.0%
4 de diciembre de 2021	6	4.00%	18.0%
4 de marzo de 2022	7	4.00%	22.0%
4 de junio de 2022	8	4.00%	26.0%
4 de septiembre de 2022	9	5.00%	31.0%
4 de diciembre de 2022	10	5.00%	36.0%
4 de marzo de 2023	11	5.00%	41.0%
4 de junio de 2023	12	5.00%	46.0%
4 de septiembre de 2023	13	5.50%	51.5%
4 de diciembre de 2023	14	5.50%	57.0%
4 de marzo de 2024	15	5.50%	62.5%
4 de junio de 2024	16	5.50%	68.0%
4 de septiembre de 2024	17	8.00%	76.0%
4 de diciembre de 2024	18	8.00%	84.0%
4 de marzo de 2025	19	8.00%	92.0%
4 de junio de 2025	20	8.00%	100.0%

Finalmente, el 6 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.117, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de enero de 2020. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020, mismo cronograma que las obligaciones negociables Clase 13. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 15 se efectúan

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Todas las cuotas cuyos vencimientos operaron hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros han sido canceladas oportunamente.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 15 se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 10 por miles de dólares estadounidenses 2.040, representativo del 3,40% de la emisión original de esa Clase 10, así como sus intereses compensatorios y punitivos por un monto de miles de dólares estadounidenses 124 que se efectivizó el día 9 de enero de 2020.

El 4 de agosto de 2021 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 16, por un valor nominal de 6 millones de dólares estadounidenses, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 6 de agosto de 2021. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital se amortizará en 4 cuotas iguales a 15, 18, 21 y 24 meses desde la fecha de emisión. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 16 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Los fondos obtenidos fueron utilizados para la refinanciación otros pasivos financieros.

El 8 de agosto de 2022 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de dólares estadounidenses 9.337.600, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de agosto de 2022. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de las ON Clase 17 será amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Los fondos obtenidos fueron utilizados para la refinanciación otros pasivos financieros.

El 27 de abril de 2023 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples adicionales (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.295, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 27 de abril de 2023. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de las ON Clase 17 adicional será amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 adicional se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 17 y Clase 17 adicional se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 16 por miles de dólares estadounidenses 6.000, representativo del 100% de la emisión original de esa Clase 16, así como sus intereses compensatorios y punitivos.

Al 31 de mayo de 2023 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 6.984.440 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16).

### **38. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO**

- a) 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 Sociedad Anónima de la localidad de Capitán Bermúdez, y el posterior aprovisionamiento del mencionado producto.

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 1º 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 2023 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 17) incluido en la línea Otras cuentas por pagar corrientes por miles de pesos 17.758.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y se encuentra en pleno funcionamiento desde ese momento. 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.

- b) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015, se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 31 de mayo de 2023, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 8.267 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 17), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 1.208.848, y no corrientes, por miles de pesos 906.636. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad se encuentran en negociaciones con el acreedor para su refinanciamiento, estimándose que ellas tendrán un resultado satisfactorio en el próximo trimestre.

### **39. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO SOBRE EL QUE SE INFORMA**

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 31 de mayo de 2023 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

### **40. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros consolidados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de agosto de 2023.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2023**

**PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**

**ÍNDICE**

- Informe de los auditores independientes
- Estados financieros separados
  - Estado separado de situación financiera
  - Estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
  - Estado separado de cambios en el patrimonio
  - Estado separado de flujos de efectivo
  - Notas a los estados financieros separados
- Informe de la Comisión Fiscalizadora



## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores  
Presidente y Directores de  
**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA**  
C.U.I.T. 30-50106215-0  
Domicilio legal: Av. Pomilio s/n - Capitán Bermúdez  
Provincia de Santa Fe

### INFORME SOBRE LA AUDITORÍA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

#### 1. Opinión

Hemos auditado los estados financieros separados adjuntos de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** (“la Sociedad”), que comprenden el estado separado de situación financiera al 31 de mayo de 2023 y los estados separados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como la información complementaria contenida en sus Notas 1 a 40, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	76.556.155
Pasivo	56.313.758
Patrimonio	20.242.397
Ganancia del ejercicio	10.084.398
Resultado integral del ejercicio - Ganancia	10.472.079

En nuestra opinión, los estados financieros separados adjuntos de la Sociedad presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** correspondiente al 31 de mayo de 2023, así como su resultado integral separado, los cambios en su patrimonio separado y los flujos de efectivo separado por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### 2. Fundamento de la Opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (“NIA”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (“IAASB”, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) a través de la Resolución Técnica N° 32 y sus respectivas Circulares de Adopción. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección “Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros separados” de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad de conformidad con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad (“Código de Ética del IESBA”) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (“IESBA, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 34 y sus respectivas Circulares de Adopción, y con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe. Adicionalmente, hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### 3. Incertidumbre sobre empresa en funcionamiento

Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar:

- a) La información contenida en la nota 2.6. a los estados financieros separados, dónde el Directorio de la Sociedad indica que: *“Los presentes estados financieros separados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que la Sociedad cuenta con la capacidad suficiente para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).*

*El ratio de liquidez corriente ha mejorado durante el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023, pasando de 0.57 al comienzo del ejercicio a 0.70 al cierre del mismo. Sin embargo, el capital de trabajo expone un saldo negativo de 9.473.087 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales (al respecto, ver nota 10 a los presentes estados financieros separados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 15.846 millones y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 37 a los presentes estados financieros separados).*

*Adicionalmente, la Sociedad ha podido concretar una nueva emisión como así también efectuar un canje de sus Obligaciones Negociables, conforme lo explicado en la Nota 37, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez. A su vez, Con fecha 5 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 por un valor nominal de U\$S 9.337.600. Y por último, con fecha 27 de abril de 2023, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 Adicional por un valor nominal de U\$S 10.298.460. El instrumento dólar-link tiene un plazo final de 36 meses, comenzando a amortizar en cuotas iguales y trimestrales a partir del mes 18. La tasa de interés se fijó en 9,5%. Los fondos ingresados son utilizados para refinanciar obligaciones existentes y para fortalecer el capital de trabajo, liberando de esta manera recursos que se utilizaron para llevar adelante inversiones de mantenimiento industrial. De esta manera se asegurará la generación de caja futura, permitiendo continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios.*

- b) Tal como se detalla en la nota 10. a los estados financieros separados, la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que pudiera verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

Las cuestiones mencionadas indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la mencionada subsidiaria para continuar cómo empresa en funcionamiento y que pueda realizar sus activos y cancelar sus pasivos en el curso normal de los negocios.

#### 4. Cuestiones claves de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros separados del ejercicio actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros separados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Cuestión Clave de la Auditoría	Respuesta de auditoría
<b>1</b> <b>Valuación de propiedades, planta y equipo</b>	
<p>De acuerdo a lo descripto en la nota 3.5. a los estados financieros adjuntos, al 31 de mayo de 2023 la Sociedad mantiene Propiedades, planta y equipo bajo el modelo de revaluación, por un importe en libros de \$39.193.643 (miles de pesos argentinos), que representa el 51% del total de activo a dicha fecha.</p> <p>Para la determinación del valor razonable de los terrenos, así como para los edificios y construcciones de uso general, se utilizó el enfoque de mercado, ya que existe un mercado de transacciones de activos comparables. Para los edificios e instalaciones industriales, los valores a nuevo se establecieron con modelos derivados de sistemas computarizados de costeo de obras civiles e instalaciones, y consultas de niveles de precios a contratistas y constructores. Para las maquinarias e instalaciones se aplicó el enfoque de mercado, cuando fue posible, o del costo, en el caso de activos especializados que no tienen un mercado habitual de compraventa del cual obtener una valuación confiable.</p> <p>Adicionalmente, la Sociedad efectuó el análisis de recuperabilidad comparando con valor de uso basado en el método de flujos de fondos descontados.</p> <p>Hemos considerado este asunto como una cuestión clave de nuestra auditoría debido a la significatividad de las propiedades, planta y equipo sobre el total de los activos, por tratarse de una estimación contable crítica por parte de la Dirección y Gerencia y por la sensibilidad ante los cambios en los supuestos utilizados que podrían conducir a una variación relevante en el valor registrado de dichos activos y su respectivo impacto en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y en el estado de situación financiera.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Lograr un entendimiento de los procesos establecidos por la Dirección de la Sociedad para la revaluación contable de las propiedades, planta y equipo.</li><li>• Obtener los informes de valuación de los expertos contratados por la Sociedad para la valuación de Propiedades, planta y equipo, evaluando la competencia e independencia de los mismos, así como la adecuación de su trabajo para que sea utilizado como evidencia de auditoría.</li><li>• Revisar la determinación del valor razonable como así también el valor de uso, con la participación de nuestros expertos internos en valuaciones, donde verificamos básicamente los procedimientos y metodología utilizada para la obtención de los comparables de mercado, el modelo financiero y flujos de fondos proyectados y tasas de descuento.</li><li>• Comprobar de la adecuada registración y la suficiencia de las revelaciones en los estados contables.</li></ul>

## **5. Otra información**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la otra información. La otra información comprende la Memoria (incluyendo el informe de Código de Gobierno Societario).

Nuestra opinión sobre los estados financieros separados no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros separados, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia material entre la otra información y los estados financieros separados o el conocimiento obtenido por nosotros en la auditoría o si parece que existe una incorrección material en la otra información por algún otro motivo.

Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe una incorrección material en esta otra información, estamos obligados a informar de ello. No tenemos nada que informar a este respecto.

## **6. Responsabilidades del Directorio y del Comité de Auditoría de la Sociedad en relación con los estados financieros separados**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados adjuntos de conformidad con las NIIF y del control interno que el Directorio de la Sociedad considere necesario para permitir la preparación de estados financieros separados libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros separados, el Directorio de la Sociedad es responsable de la evaluación de la capacidad de la Sociedad de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si el Directorio de la Sociedad tiene intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Comité de Auditoría de la Sociedad es responsable de la supervisión del proceso de información financiera de la Sociedad.

## **7. Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros separados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros separados en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros separados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros separados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Directorio de la Sociedad.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por el Directorio de la Sociedad, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre importante relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros separados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros separados, incluida la información revelada, y si los estados financieros separados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales incorporadas en los estados financieros a través del método de la participación para expresar una opinión sobre los estados financieros separados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría de la Sociedad (incluyendo el trabajo requerido sobre las entidades incorporadas a través del método de la participación). Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con el Directorio de la Sociedad y con el Comité de Auditoría en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos al Directorio de la Sociedad y al Comité de Auditoría una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con el mismo acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con el Directorio de la Sociedad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros separados del ejercicio actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque puede preverse razonablemente que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

## **INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS**

A efectos de dar cumplimiento a disposiciones legales vigentes informamos que:

- a) Los estados financieros separados mencionados en el apartado 1. de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas pertinentes de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros separados de la Sociedad surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las normas legales vigentes.
- c) Los estados financieros mencionados en el apartado 1. de este informe se encuentran pendientes de transcripción al libro Inventarios y Balances.
- d) 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:
  - d.1) El cociente entre el total de servicios profesionales de auditoría prestados por nosotros para la emisión de informes sobre estados financieros y otros informes especiales o certificaciones sobre información contable o financiera facturados a la Sociedad, y el total facturado a la Sociedad por todo concepto, incluido dichos servicios de auditoría es 1,00;
  - d.2) El cociente entre el total de dichos servicios profesionales de auditoría facturados a la Sociedad y el total de los mencionados servicios de auditoría facturados a la Sociedad y sus vinculadas es 0,61; y
  - d.3) El cociente entre el total de dichos servicios profesionales de auditoría facturados a la Sociedad y el total facturado a la Sociedad y sus vinculadas por todo concepto es 0,60.
- e) 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 en relación con la Sociedad.
- f) Al 31 de mayo de 2023, las deudas devengadas en conceptos de aportes y contribuciones previsionales a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino, que surgen de los registros contables de la Sociedad, ascienden a \$1.051.044.092, de las cuales \$902.624.060 se encuentran regularizadas con planes de pago y \$148.420.032 no era exigible a esa fecha.
- g) Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad posee un saldo a favor ante la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en conceptos de impuestos sobre los ingresos brutos.



El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría es quien suscribe este informe.

Rosario, Provincia de Santa Fe, 9 de agosto de 2023.

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MAYO DE 2023**  
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	31.05.2023	31.05.2022
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	1.525.852	921.531
Otros activos financieros	7	1.586.391	163.787
Otros activos no financieros	8	1.605.236	1.135.906
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	9.145.628	10.001.243
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	1.854.149	2.451.430
Impuesto a las ganancias	3.21	837.084	454.275
Créditos impositivos	11	89.150	945
Inventarios	12	5.564.620	4.960.245
Activos biológicos	16	33.300	4.009
<b>Total del Activo Corriente</b>		<b>22.241.410</b>	<b>20.093.371</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros activos financieros	7	119.550	128.548
Otros activos no financieros	8	236.798	128.698
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	66.006	100.929
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	133.718	174.019
Créditos impositivos	11	-	103.149
Inventarios	12	4.858.389	5.564.471
Activos por derecho de uso	2.4	11.852	31.978
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	7.104.020	6.152.249
Otros activos intangibles	14	5.325	5.907
Plusvalía	3.9	171.536	171.536
Propiedades, planta y equipo	15	41.607.551	44.519.423
<b>Total del Activo No Corriente</b>		<b>54.314.745</b>	<b>57.080.907</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>76.556.155</b>	<b>77.174.278</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	17	11.826.157	10.392.623
Pasivos por arrendamientos	2.4	45.620	16.334
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	11.598.376	15.241.648
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	3.505.653	3.591.255
Pasivos con los empleados	19	2.998.216	3.057.016
Pasivos por impuestos	20	1.706.695	2.809.165
Provisiones	21	33.710	37.163
Otros pasivos no financieros	23	70	101
<b>Total del Pasivo Corriente</b>		<b>31.714.497</b>	<b>35.145.305</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	16	11.417.719	16.731.530
Pasivos por arrendamientos	2.4	-	44.304
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	1.511.089	344.703
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	2.107	4.615
Pasivos con los empleados	19	202.314	325.264
Pasivos por impuestos	20	1.074.353	636.813
Pasivo por impuesto diferido	21	10.324.250	14.078.640
Provisiones	22	67.429	92.786
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>		<b>24.599.261</b>	<b>32.258.655</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>56.313.758</b>	<b>67.403.960</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	24	18.302.617	18.302.617
Reservas y resultados diferidos	24	29.245.032	28.857.351
Resultados acumulados - incluye el resultado del ejercicio	24	(27.305.252)	(37.389.650)
<b>Total del Patrimonio</b>		<b>20.242.397</b>	<b>9.770.318</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>76.556.155</b>	<b>77.174.278</b>

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL**  
**EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2023**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022)

(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<b>NOTAS</b>	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Ingresos de actividades ordinarias	<b>25</b>	67.147.457	55.440.362
Costo de ventas	<b>26</b>	(56.541.603)	(53.077.459)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	<b>16</b>	31.430	-
Costo de producción de activos biológicos	<b>27</b>	(19.874)	(18.755)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>10.617.410</b>	<b>2.344.148</b>
Costos de distribución	<b>28</b>	(1.166.394)	(1.160.210)
Gastos de administración	<b>29</b>	(3.561.169)	(2.982.450)
<b>Subtotal</b>		<b>5.889.847</b>	<b>(1.798.512)</b>
Otros ingresos	<b>30</b>	79.188	13.793
Otros egresos	<b>31</b>	(329.189)	(935.273)
Resultados por participación en sociedades controladas - Ganancia	<b>13</b>	1.555.334	2.013.714
Ingresos financieros	<b>32</b>	2.929.770	2.473.381
Egresos financieros	<b>32</b>	(6.314.946)	(6.183.838)
Diferencia de cambio neta - Ganancia	<b>32</b>	1.381.743	13.816.780
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia		7.968.572	980.061
<b>Ganancia antes de impuestos</b>		<b>13.160.319</b>	<b>10.380.106</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	<b>22</b>	(3.075.921)	(7.712.039)
<b>Ganancia del ejercicio</b>		<b>10.084.398</b>	<b>2.668.067</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Superavit (Déficit) de revaluación de propiedades, planta y equipo		2.265.887	(5.169.313)
Impuesto a las ganancias	<b>22</b>	(749.150)	996.834
		<b>1.516.737</b>	<b>(4.172.479)</b>
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(1.132.119)	(4.104.824)
Cambios en el valor razonable de activos financieros		3.063	8.227
<b>Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias</b>		<b>387.681</b>	<b>(8.269.076)</b>
<b>Total del resultado integral del ejercicio - Ganancia (Pérdida)</b>		<b>10.472.079</b>	<b>(5.601.009)</b>

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2023**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos						Resultados acumulados	Propietarios de la sociedad (controladora)
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable			
<b>Saldos al 1° de junio de 2021</b>	<b>100.974</b>	<b>18.201.643</b>	<b>22.661.781</b>	<b>9.299.135</b>	<b>2.777.967</b>	<b>632.519</b>	<b>(11.290)</b>	<b>(38.291.402)</b>	<b>15.371.327</b>	
Ganancia del ejercicio								2.668.067	2.668.067	
Desafectación por venta de acciones de TC Rey SA, Rudaco SA e Iviraretá SA			5.457		1.760.858			(1.766.315)	-	
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(3.064)		(3.064)	
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			(4.172.479)	(4.104.824)			11.291		(8.266.012)	
Resultado integral total del ejercicio			(4.167.022)	(4.104.824)	1.760.858	-	8.227	901.752	(5.601.009)	
<b>Saldos al 31 de mayo de 2022</b>	<b>100.974</b>	<b>18.201.643</b>	<b>18.494.759</b>	<b>5.194.311</b>	<b>4.538.825</b>	<b>632.519</b>	<b>(3.063)</b>	<b>(37.389.650)</b>	<b>9.770.318</b>	
Ganancia del ejercicio								10.084.398	10.084.398	
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			1.516.737	(1.132.119)			3.063		387.681	
Resultado integral total del ejercicio			1.516.737	(1.132.119)	-	-	3.063	10.084.398	10.472.079	
<b>Saldos al 31 de mayo de 2023</b>	<b>100.974</b>	<b>18.201.643</b>	<b>20.011.496</b>	<b>4.062.192</b>	<b>4.538.825</b>	<b>632.519</b>	<b>-</b>	<b>(27.305.252)</b>	<b>20.242.397</b>	

(1) Corresponde a la diferencia entre el valor reexpresado del capital y su valor histórico.

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2023**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades operativas</u></b>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	72.586.687	61.590.643
Cobros de reembolsos de exportación	194.996	350.505
Cobros de siniestros	65.500	11.456
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(51.242.559)	(46.749.693)
Pagos al personal y por cargas sociales	(9.404.567)	(9.128.968)
Deudas fiscales	(2.544.861)	(678.452)
Intereses cobrados	2.553	17.401
Otros cobros y pagos, netos	155.353	94.849
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>9.813.101</b>	<b>5.507.741</b>
Pagos de impuestos a las ganancias	(719.571)	(49.341)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(2.070.055)	(150.774)
Pagos de gastos de racionalización	(15.019)	(26.963)
Pagos de contingencias provisionadas	(30.067)	(64.867)
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>(2.834.713)</b>	<b>(291.945)</b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por las actividades operativas</b>	<b>6.978.389</b>	<b>5.215.796</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión (1)</u></b>		
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	1.289.364	2.281.534
Cobro por venta de acciones de sociedades controladas	-	4.574.259
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	7.759	-
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(1.068.303)	(340.335)
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de inversión</b>	<b>228.820</b>	<b>6.515.458</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación (1)</u></b>		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	(2.062.341)	(6.258.156)
Transferencias netas con partes relacionadas	(154.703)	2.269
Pago de intereses por financiación	(2.667.840)	(3.706.274)
Pago de dividendos acciones preferidas	(17)	(36)
Pago por intereses de deuda impositiva	(1.365.440)	(775.296)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(413.294)	(316.591)
<b>Total de flujos netos de efectivo (utilizados en) las actividades de financiación</b>	<b>(6.663.635)</b>	<b>(11.054.084)</b>
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	60.747	(610.480)
<b>Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>604.321</b>	<b>66.690</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	921.531	854.841
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio</b>	<b>1.525.852</b>	<b>921.531</b>

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento (Ver nota 2.4 de adopción de NIIF 16), y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 38.

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 31.05.2023 y al 31.05.2022 se componen de miles de pesos 15.102.835 y 10.424.395 por cobros de préstamos y de miles de pesos (17.165.176) y (16.682.551) por pagos de capital, respectivamente.

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLC**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**

**Fabián Gustavo Marcote (Socio)**  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO  
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2023**

(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina S.A." o la "Sociedad") es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscrita 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 inscrita del Estatuto social es del 26 de septiembre de 2012, a efectos de permitir las reuniones a distancia. La fecha de finalización de la Sociedad es el 11 de abril de 2028 y se realizarán las gestiones necesarias para extender el plazo de la misma en manera oportuna. 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.

La sociedad controladora de Celulosa Argentina S.A. al 31 de mayo de 2023 y 2022 es Tapebicuá Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y 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 inscrita en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo N° 28.156, Folio 140, Hoja Registral N° 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 inscrita en el Registro de Sociedades de las Islas Cayman bajo el N° 187.269 y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de Tapebicuá Investment Company S.L.

**2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**

**2.1. Bases de preparación de los presentes estados financieros separados**

Los presentes estados financieros separados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023 han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa.

Los presentes estados financieros separados reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Norma Internacional de Contabilidad 29 (NIC 29).

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2022 son parte integrante de los estados financieros separados anuales mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio económico actual. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente ejercicio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

## 2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

En los últimos años, los niveles de inflación en Argentina han sido altos, habiendo acumulado una tasa de inflación en los tres años pasados que ha superado el 100%, sin expectativas de disminuir significativamente en el corto plazo. Asimismo, la presencia de los indicadores cualitativos de alta inflación, previstos en la NIC 29, mostraron evidencias coincidentes. Por lo expuesto, el 29 de septiembre de 2018, la FACPCE emitió la Resolución JG N° 539/18, indicando, entre otras cuestiones, que la Argentina debe ser considerada una economía inflacionaria en los términos de las normas contables profesionales a partir del 1° de julio de 2018, en consonancia con la visión de organismos internacionales.

La NIC 29 señala que, en un contexto de alta inflación, los estados financieros deben presentarse en una unidad de medida corriente; esto es, en moneda homogénea de cierre del período sobre el que se informa. No obstante, la Sociedad no podía presentar sus estados financieros reexpresados debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) prohibía a los organismos oficiales (entre ellos, la CNV) recibir estados financieros ajustados por inflación.

A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre del 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1.269/02 del PEN y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del PEN antes mencionado). Las disposiciones de la mencionada ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre de 2018, fecha en la cual se publicó la Resolución General N° 777/18 de CNV, la cual estableció que los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales finalizados a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, deben presentarse ante ese organismo de control en moneda homogénea.

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros ha sido del 114.25% en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 y del 60,68% en el ejercicio precedente.

## 2.3. Normas contables aplicadas

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes, activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de mayo de 2023, en el caso de las partidas no monetarias. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Sociedad toma en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros separados se determina sobre esa base, excepto por las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no lo son, como el valor en uso en la NIC 36.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Además, a efectos de incrementar la coherencia y comparabilidad de las mediciones del valor razonable, las mismas se categorizan en Nivel 1, 2 o 3, con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- las entradas del Nivel 1 son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- las entradas del Nivel 2 son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para un activo o pasivo.

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

Los presentes estados financieros separados 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 Sociedad Anónima.

La preparación de los estados financieros separados, 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 aquéllas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 5.

#### **2.4. Nuevas normas e interpretaciones adoptadas por la Sociedad a partir del presente ejercicio**

La aplicación de las modificaciones mencionadas abajo no ha tenido un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

##### *Modificaciones a la NIIF 3- Combinaciones de negocios*

La nueva excepción en la NIIF 3 para pasivos y pasivos contingentes, especifica que, para algunos tipos de pasivos y pasivos contingentes, una entidad que aplique la NIIF 3 debería referirse a la NIC 37 "Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes", o CINIIF 21 "Gravámenes", en lugar del Marco Conceptual 2018. También se ha aclarado que la adquirente no debe reconocer los activos contingentes, en la fecha de adquisición tal como se define en la NIC 37.

##### *Modificaciones a la NIC 16- Propiedades, planta y equipo*

Las modificaciones a la NIC 16 (propiedades, planta y equipo) se refieren a que una entidad no podrá deducir del costo de un elemento del rubro propiedades, planta y equipo cualquier ingreso recibido de la venta de productos obtenidos durante el proceso de preparación del activo para su uso previsto. Los ingresos de la venta de tales productos o muestras, junto con los costos de producción, se reconocerán en los resultados integrales del período que corresponda. Las entidades revelarán por separado los montos de estos ingresos y costos que no son provenientes de las actividades ordinarias de la entidad.

La modificación también aclara que un elemento de propiedades, planta y equipo se encuentra en dicho proceso de preparación y prueba cuando se está evaluando el rendimiento técnico y físico del activo. Por lo tanto, un activo podría ser capaz de operar según lo previsto por la Gerencia y consecuentemente estar sujeto a depreciación antes de que haya alcanzado el nivel de desempeño operativo esperado por la misma.

##### *Modificaciones a la NIC 37- Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes*

Las modificaciones a la NIC 37 (provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes) aclara el significado de "costos para cumplir un contrato" al evaluar la onerosidad de un contrato. El costo directo de cumplir un contrato comprende tanto los costos incrementales de cumplir ese contrato (por ejemplo, mano de obra directa y materiales), como también una asignación de otros costos que se relacionan directamente con el cumplimiento de los contratos (por ejemplo, una asignación del cargo por depreciación para un elemento de propiedades, planta y equipo utilizado para cumplir dicho contrato).

La modificación también aclara que una entidad debe reconocer cualquier pérdida por deterioro que haya ocurrido en los activos utilizados para cumplir el contrato antes de registrar una pérdida por onerosidad, y que al determinar dicha onerosidad deber considerarse la obligación presente bajo un contrato existente, por lo que

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

no reconoce pérdidas operativas futuras.

#### *Modificaciones a la NIIF 9- Instrumentos Financieros*

Las modificaciones a la NIIF 9 (instrumentos financieros) especifican los costos que una entidad deberá considerar en la evaluación para concluir si el refinanciamiento de un pasivo financiero califica como una extinción o modificación, aclarando que una entidad incluye solo los costos pagados o recibidos entre la entidad (el prestatario) y el prestamista, incluidos los costos pagados o recibidos por la entidad o el prestamista en nombre del otro.

#### *Modificaciones a la NIC 41- Activos Biológicos*

Las modificaciones a la NIC 41 (activos biológicos) tienen el propósito de garantizar la coherencia con los requerimientos de la NIIF 13 Mediciones a valor razonable. Las modificaciones eliminan el requisito de excluir los flujos de efectivo de impuestos en las mediciones a valor razonable de un activo biológico cuando se utiliza la técnica de valor presente.

## **2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas por la Sociedad a la fecha**

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023:

<b>Norma</b>	<b>Denominación</b>
Modificaciones a la NIC 1 y al Documento de Práctica de las NIIF Nro. 2	Revelación de políticas contables (1)
Modificaciones a la NIC 8 Modificaciones a la NIC 12	Definición de estimaciones contables (1) Impuesto diferido relacionado a activos y pasivos que surgen de una única transacción (1)
Modificaciones a la NIC 1	Aclaración Clasificación de pasivos como corriente-no corriente (2)
Modificaciones a la NIIF 16	Pasivo por arrendamientos en una venta seguida de arrendamientos (2)
Modificaciones a la NIC 1 Modificaciones a la NIC 12	Pasivos no corrientes con condiciones pactadas (2) Reforma Fiscal Internacional: Reglas del Modelo del Segundo Pilar (1)
Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7	Acuerdos de Financiación de Proveedores (2)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2023.

(2) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2024.

- Modificaciones a la NIC 1 y al Documento de Práctica de las NIIF Nro. 2 (Revelación de políticas contables).

En febrero de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 1 y al Documento de Práctica de las NIIF Nro. 2 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023, permitiendo su aplicación anticipada.

La modificación requiere que se revelen las políticas contables "materiales" en vez de las políticas contables "significativas". Se incorporan explicaciones de cómo identificar qué es una política contable material.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

- Modificaciones a la NIC 8 (definición de estimaciones contables).

En febrero de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 8 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023, permitiendo su aplicación anticipada.

La modificación reemplaza la definición de cambio en estimaciones contables con una definición de estimaciones contables. La modificación aclara que un cambio de estimaciones contables que resulta de nueva información o nuevos desarrollos no es la corrección de un error.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

- Modificaciones a la NIC 12 (Impuesto diferido relacionado a activos y pasivos que surgen de una única transacción).

En mayo de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 12 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023, permitiendo su aplicación anticipada.

La modificación aclara que la excepción de reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido en casos de reconocimiento inicial de activos (que no surgen de combinaciones de negocios y no afectan el resultado contable ni el impositivo a dicha fecha) no es aplicable a transacciones en las que ambas diferencias temporarias (deducible e imponible) surgen en el reconocimiento inicial de activos y pasivos de una misma transacción que resulta en el reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido de igual monto. La modificación es aplicable a transacciones como arrendamientos y obligaciones por retiro de activos.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

- Modificaciones a la NIC 1 (Aclaración Clasificación de pasivos como corriente- no corriente).

En enero de 2020 el IASB emitió nuevas modificaciones a la NIC 1 referentes a la clasificación de pasivos entre corrientes o no corrientes, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2022 (fecha que fue prorrogada al 1° de enero de 2024, permitiéndose su aplicación anticipada).

Las modificaciones a la NIC 1 aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes:

- Debe basarse en los derechos existentes al final del período sobre el que se informa a diferir la liquidación en al menos doce meses y hacer explícito que solo los derechos vigentes "al final del período de informe" deberían afectar la clasificación de un pasivo.
- No se ve afectada por las expectativas sobre si una entidad ejercerá su derecho a diferir la liquidación de un pasivo.

También aclara que la liquidación se refiere a la transferencia a la contraparte de efectivo, instrumentos de patrimonio, otros activos o servicios.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2024.

- Modificaciones a la NIIF 16 (Pasivo por arrendamientos en una venta seguida de arrendamientos).

En septiembre de 2022, el IASB emitió modificaciones a la NIIF 16 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024, permitiendo su aplicación anticipada.

La modificación aclara como un vendedor arrendatario contabiliza el pasivo de arrendamientos en transacciones de venta seguida de arrendamiento luego del reconocimiento inicial. La modificación requiere determinar los pagos de arrendamientos de una forma tal que el vendedor arrendatario no reconozca ningún resultado relacionado al derecho de uso retenido por el vendedor arrendatario.

El Directorio de la Sociedad estima que la aplicación de las modificaciones mencionadas no tendrá un efecto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

- Modificaciones a la NIC 1 (Pasivos no corrientes con condiciones pactadas).

En octubre de 2022, el IASB emitió modificaciones a la NIC 1 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024, permitiendo su aplicación anticipada.

Las modificaciones aclaran que los convenios a ser cumplidos luego de la fecha de cierre del período no afectan la clasificación de las deudas como corriente o no corriente al cierre del período y requieren revelar información sobre estos convenios en notas a los estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2024.

- Modificaciones a la NIC 12 (Reforma Fiscal Internacional: Reglas del Modelo del Segundo Pilar).

En mayo de 2023, el IASB emitió modificaciones a la NIC 12, cuyos párrafos 88B a 88D resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023.

Estas modificaciones se aplican a los impuestos a las ganancias derivados de la legislación fiscal promulgada o sustancialmente promulgada para implementar las reglas del modelo del Segundo Pilar publicadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), incluida la legislación fiscal que aplica los impuestos mínimos nacionales complementarios calificados descritos en dichas reglas. Las modificaciones incluyen: a) una excepción temporaria a los requerimientos de reconocer y revelar información sobre activos y pasivos diferidos relacionados al impuesto a las ganancias del Segundo Pilar; y b) revelaciones específicas para las entidades afectadas en los estados financieros.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

- Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7 (Acuerdos de Financiación de Proveedores). En mayo de 2023, el IASB emitió modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024, permitiendo su aplicación anticipada.

Las modificaciones requieren revelar información en notas a los estados financieros sobre los acuerdos de financiación de proveedores para permitir a los usuarios evaluar como dichos acuerdos afectan los pasivos y flujos de efectivo de la entidad y entender el efecto de dichos acuerdos sobre la exposición de la entidad al riesgo de liquidez y como la misma puede ser afectada si los acuerdos ya no estuvieran disponibles.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2024.

## 2.6. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros separados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que la Sociedad cuenta con la capacidad suficiente para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).

El ratio de liquidez corriente ha mejorado durante el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023, pasando de 0.57 al comienzo del ejercicio a 0.70 al cierre del mismo. Sin embargo, el capital de trabajo expone un saldo negativo de 9.473.087 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales (al respecto, ver nota 10 a los presentes estados financieros separados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 15.846 millones y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 37 a los presentes estados financieros separados).

Adicionalmente, la Sociedad ha podido concretar una nueva emisión como así también efectuar un canje de sus Obligaciones Negociables, conforme lo explicado en la Nota 37, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez. A su vez, con fecha 5 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 por un valor nominal de U\$S 9.337.600. Y por último, con fecha 27 de abril de 2023, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 Adicional por un valor nominal de U\$S 10.298.460. El instrumento dólar-link tiene un plazo final de 36 meses, comenzando a amortizar en cuotas iguales y trimestrales a partir del mes 18. La tasa de interés se fijó en 9,5%. Los fondos ingresados son utilizados para refinanciar obligaciones existentes y para fortalecer el capital de trabajo, liberando de esta manera recursos que se utilizaron para llevar adelante inversiones de mantenimiento industrial. De esta manera se asegurará la generación de caja futura, permitiendo continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

El contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. se describe en la nota 10 a los presentes estados financieros separados.

### 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 operan (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. La moneda funcional de la subsidiaria uruguaya, Fábrica Nacional de Papel S.A., es el dólar estadounidense, dado que la sustancia económica en que desarrolla su actividad es en dicha moneda, tomando como punto de referencia los elementos indicados en la NIC 21 que son los siguientes:

- El flujo de ingresos se encuentra sustancialmente denominado en dólares estadounidenses, dado que los precios se fijan en dicha moneda con independencia del tipo de cambio existente en la economía local;
- Las cobranzas de las cuentas por cobrar se efectúan sustancialmente en dólares estadounidenses;
- El costo de adquisición de las principales mercaderías de reventa comercializadas por Fábrica Nacional de Papel S.A. se encuentran denominados en dólares estadounidenses, lo cual representa una parte sustancial del costo total de esa entidad;
- Su financiamiento se encuentra denominado principalmente en dólares estadounidenses.

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 se convirtieron a pesos utilizando los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio y las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensuales. Las diferencias de cambio generadas por el procedimiento descrito se reconocen en otros resultados integrales 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) han sido 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 fueron convertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros.

Las diferencias de cambio son reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales de cada ejercicio en que se originaron, netas de los efectos de la inflación de los activos y pasivos que las generaron.

#### 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 son medidos inicialmente al valor razonable y, posteriormente, a su costo amortizado o a su valor razonable, dependiendo de su clasificación.

Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos financieros y pasivos financieros (distintos de los activos financieros y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados) se suman o se deducen del valor razonable de los activos financieros o pasivos financieros, según corresponda, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos financieros o pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, se reconocen inmediatamente en resultados.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad clasifica sus activos financieros en tres categorías principales: medidos a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, y a valor razonable con cambios en resultados. La clasificación se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus características contractuales de flujo de efectivo.

### 3.3.1. Efectivo y equivalentes al efectivo

Incluye caja, depósitos en cuentas de entidades financieras e inversiones de corto plazo con vencimientos originales hasta 90 días, con riesgo bajo de variación en su valor, y que se destinan a atender obligaciones de corto plazo y son medidos a costo amortizado.

A efectos del estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes al efectivo incluye los conceptos mencionados anteriormente, netos de los sobregiros bancarios, que se consideran parte integral de la gestión del efectivo de la Sociedad.

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

### 3.3.2. Activos financieros medidos a costo amortizado

Un activo financiero se mide a costo amortizado, si se cumplen las dos condiciones siguientes y no es clasificado como activo financiero a valor razonable con cambio en resultados:

- 1) se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros a fin de cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- 2) sus términos contractuales dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

### 3.3.3. Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

Un activo financiero se mide a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, si se cumplen las dos condiciones siguientes y no es clasificado como activo financiero a valor razonable con cambios en resultados:

- 1) se lleva a cabo dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es la obtención de flujos de efectivo contractuales, tanto a través del cobro de los flujos de efectivo contractuales como a través de la venta de sus activos financieros; y
- 2) sus términos contractuales dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

### 3.3.4. Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados

Todos los activos financieros no clasificados como medidos a costo amortizado o a valor razonable con cambios en otros resultados integrales como se describe anteriormente, se miden a valor razonable con cambios en resultados.

A pesar de lo mencionado en los párrafos precedentes, la Sociedad puede realizar la siguiente elección / designación irrevocable en el reconocimiento inicial de un activo financiero:

- La Sociedad puede elegir irrevocablemente presentar cambios posteriores en el valor razonable de un instrumento de capital en otro resultado integral si se cumplen ciertos criterios. La Sociedad no ha designado ninguna inversión en instrumentos de capital como medido a valor razonable con cargo en otros resultados integrales, y
- La Sociedad puede designar irrevocablemente un instrumento de deuda que cumpla con el costo amortizado o los criterios de valor razonable con cambios en otros resultados integrales como medidos a valor razonable con cambios en resultados si al hacerlo elimina o reduce significativamente un desajuste contable. La Sociedad no ha designado ningún instrumento de deuda como medido a valor razonable con cargo a resultado.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.3.5. Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa de interés efectiva 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 en el caso de los activos financieros distintos de aquéllos clasificados como a valor razonable con cambios en resultados.

### 3.3.6. Desvalorización de activos financieros

De conformidad con la NIIF 9, al 31 de mayo de 2023 las estimaciones de pérdida por deterioro se miden en función de las:

- Pérdidas crediticias esperadas para los próximos doce meses, o
- Pérdidas crediticias esperadas durante la vida del activo, si en la fecha de publicación de los estados financieros el riesgo de crédito inherente a un instrumento financiero aumenta significativamente con respecto a su reconocimiento inicial.

La Sociedad reconoce una provisión para pérdidas crediticias esperadas ("PCE") para todos los instrumentos de deuda que no se mantienen a valor razonable con cambios en resultados, otros activos financieros, arrendamientos financieros por cobrar, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y cuentas por cobrar a entidades relacionada. Las PCE se basan en la diferencia entre los flujos de efectivo contractuales debidos de acuerdo con el contrato y todos los flujos de efectivo que la Sociedad espera recibir, descontados a una aproximación de la tasa de interés efectiva original.

Para los rubros mencionados anteriormente, la Sociedad aplica un enfoque simplificado al calcular las PCE. Por lo tanto, la Sociedad no realiza un seguimiento de los cambios en el riesgo de crédito, sino que reconoce una provisión para pérdidas basada en las PCE en cada fecha de reporte. La Sociedad analiza a cada uno de sus clientes considerando su experiencia histórica de pérdida de crédito, ajustada por factores prospectivos específicos para el deudor y el entorno económico.

La Sociedad siempre mide la provisión por incobrables por un monto igual a las PCE. Las pérdidas crediticias esperadas se estiman caso por caso en función de la experiencia de incumplimiento anterior del deudor y un análisis de la situación financiera actual y esperadas del mismo, ajustada por factores que son específicos de los deudores, condiciones económicas generales de la industria en el que operan los deudores y una evaluación de la dirección actual y de la provisión de las condiciones futuras en la fecha de reporte.

La Sociedad considerará que un activo financiero se encuentra deteriorado cuando información interna o externa indica que es poco probable que la Sociedad reciba los montos contractuales pendientes en su totalidad antes de tener en cuenta las mejoras crediticias mantenidas por la Sociedad. Un activo financiero se da de baja cuando no hay una expectativa razonable de recuperar los flujos de efectivo contractuales.

### 3.3.7. 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"), reexpresado en moneda de cierre de acuerdo con lo mencionado en la nota 2.2, reducido, de ser necesario, al

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

valor neto de realización. El costo de los productos terminados y productos en proceso incluye el costo de las materias primas, mano de obra, depreciación, otros costos directos y costos fijos de producción, reexpresados en moneda de cierre, 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.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de mayo de 2023 y 2022, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en los ejercicios 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, planta y equipo

Los terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones mantenidos para su uso en la producción de bienes o para propósitos administrativos son medidos a sus valores revaluados, determinados por sus valores razonables a la fecha de cada revaluación reexpresados a moneda de cierre, menos las subsiguientes depreciaciones acumuladas y cualquier pérdida por deterioro acumulada.

Para determinar los valores razonables de los activos revaluados, se utilizaron los siguientes niveles establecidos por la NIIF 13:

Clases	Nivel de jerarquía de valor razonable	Valor razonable	
		31.05.2023	31.05.2022
Terrenos	Nivel 2	3.241.000	3.446.886
Edificios y construcciones	Nivel 2 y 3	3.044.068	3.008.624
Maquinarias e instalaciones	Nivel 2 y 3	32.908.575	33.815.062

Para la revaluación de los terrenos, así como para los edificios y construcciones de uso general, se utilizó el enfoque de mercado, ya que existe un mercado de transacciones de activos comparables. Para los edificios e instalaciones industriales, los valores a nuevo se establecieron con modelos derivados de sistemas computarizados de costeo de obras civiles e instalaciones, y consultas de niveles de precios a contratistas y constructores. Para las maquinarias e instalaciones se aplicó el enfoque de mercado, cuando fue posible, o del costo, en el caso de activos especializados que no tienen un mercado habitual de compraventa del cual obtener una valuación confiable. Dado que esta valuación, para ciertas clases de activos, se realizó utilizando un input significativo no observable, su valor razonable se clasificó como una medición de Nivel 3. Durante el presente ejercicio no hubo transferencias entre niveles de jerarquía de valor razonable.

Las revaluaciones al 31 de mayo de 2023 y 2022 fueron practicadas por un perito valuador independiente y aprobadas por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones del 7 de julio de 2023 y del 25 de julio de 2022, respectivamente. No hubo cambios en la técnica de valuación durante el presente ejercicio.

El aumento originado en la revaluación de los terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones, netos de los efectos de la inflación de los respectivos bienes, se reconoce directamente en otro resultado integral y se acumula en el patrimonio bajo el título "Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo", neta del efecto del impuesto diferido. Una disminución del valor de libros que surge de la revaluación se carga como un gasto en la medida en que excede el saldo de la reserva de revaluación previa de ese activo, de existir.

Para la valuación del resto de las partidas incluidas en el rubro Propiedades, planta y equipo, la Sociedad mantuvo el modelo de costo, por el cual los bienes son medidos a su costo reexpresado en moneda de cierre menos las depreciaciones acumuladas y cualquier pérdida por deterioro acumulada.

Los terrenos no son depreciados. La depreciación de edificios y construcciones, maquinarias e instalaciones,

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

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 reexpresado en moneda de cierre, menos cualquier pérdida por deterioro acumulada. 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, planta y equipo, 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, planta y equipo 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 ganancia o la pérdida derivada de la baja o el retiro de un ítem de Propiedades, planta y equipo es determinado como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo, ambos en moneda de cierre del ejercicio, y es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

### **3.6. Activos intangibles distintos de la plusvalía**

Los activos intangibles de vida definida son valuados a su costo reexpresado en moneda de cierre, 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. La ganancia o la pérdida derivada de la baja en libros de un activo intangible, medida como la diferencia entre los ingresos netos provenientes de la venta y el valor contable del activo, ambos en moneda de cierre del ejercicio, es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

### **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 de valor, los activos que no generan flujos de efectivo independientes 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 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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados. La tasa de descuento aplicada por la Sociedad es de aproximadamente un 11% anual en dólares.

Al 31 de mayo de 2023 y 2022, no se han registrado pérdidas por desvalorización.

### **3.8. Inversiones en sociedades controladas**

Las inversiones en sociedades controladas se contabilizan utilizando el método de la participación e inicialmente se reconocen por su costo, y su valor de libros se incrementa o disminuye para reconocer la proporción que corresponde en el resultado del ejercicio y en los resultados integrales, producto de los ajustes de conversión de los estados financieros a otras monedas.

Los estados financieros de las sociedades controladas utilizados para aplicar el método de la participación al 31 de mayo de 2023 y 2022 fueron preparados de acuerdo con las NIIF. A efectos de aplicar dicho método, se utilizaron estados financieros cuyas fechas de cierre son coincidentes con los de Celulosa Argentina Sociedad Anónima.

### **3.9. Combinaciones de negocios. Plusvalía**

En el mes de noviembre de 2005, la Sociedad adquirió el 51% del capital social y de los votos de Casa Hutton S.A.C. e I. Dicha compra fue contabilizada mediante la aplicación del método de la adquisición. Ello involucra el reconocimiento de activos identificables y pasivos del negocio adquirido a valor razonable. 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%.

Los costos relacionados con las adquisiciones se reconocieron en los resultados al ser incurridos.

La plusvalía contabilizada por dichas adquisiciones 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 las fechas de adquisición de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos.

Celulosa Argentina Sociedad Anónima 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.

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. La pérdida por deterioro reconocida para fines de la plusvalía, no se revierte en ningún período posterior.

Al 31 de mayo de 2023 y 2022, la plusvalía no ha sufrido ningún tipo de deterioro.

El 14 de diciembre de 2016, a través del ejercicio de un derecho de "put" por parte del titular del interés minoritario representativo del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria Casa Hutton S.A.C. e I., Celulosa Argentina Sociedad Anónima adquirió el mencionado porcentaje, representado por 1.369.463 acciones de valor nominal de miles de pesos 1.369.

La operación fue formalizada mediante un acuerdo de compraventa de acciones y por un precio total que ascendió a la suma de miles de dólares estadounidenses 3.274, el cual ha sido cancelado por Celulosa Argentina Sociedad.

De acuerdo con la NIIF 10, la compra de las acciones fue registrada como una transacción de patrimonio.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Como consecuencia de la operación mencionada, Celulosa Argentina Sociedad Anónima devino en el único accionista de Casa Hutton S.A.C. e I., entidad mediante la cual la Sociedad comercializa parte de sus productos. En consecuencia, la asamblea de accionistas de esa sociedad controlada celebrada el 3 de abril de 2017 resolvió la reforma del Estatuto y transformar la sociedad en sociedad anónima unipersonal, con la denominación Casa Hutton S.A.U.

El 27 de abril de 2020, la Sociedad adquirió el 2,3365% del capital social y de los votos de Tissucel S.A.U., representado por 65.974 acciones de valor nominal de miles de pesos 66, por un precio en miles de pesos 45, incrementando su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 97,6635% del capital social y de los votos al 100%.

### **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 libres de riesgo 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 reexpresado al cierre de cada ejercicio.

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

El crecimiento biológico y los cambios en el valor razonable, netos del efecto de la inflación de los activos que los generaron, se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, en la línea Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos.

### **3.11. Otros activos no financieros**

Incluyen principalmente anticipos otorgados para compra de materias primas y de ítems de Propiedades, planta y equipo y se valuaron a su costo de adquisición. Los anticipos en moneda local que fijan precio han sido reexpresados a la fecha de cierre de cada ejercicio.

### **3.12 Activos clasificados como mantenidos para la venta**

Los activos se clasifican como mantenidos para la venta, si se espera que su valor en libros sea recuperado a través de su venta y no mediante su uso continuo. Se considera que esta condición ha sido cumplida cuando:

- la venta es altamente probable
- el activo o grupo de activos está disponible para la venta inmediata en su condición actual, sujeta únicamente a términos comunes de venta, y
- la administración se encuentra comprometida con la venta.

Los activos clasificados como mantenidos para la venta se miden a su valor contable o su valor razonable neto de los costos de ventas, el menor.

En los casos en los cuales el plan de venta involucra la pérdida de control de una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria se clasifican como mantenidos para la venta, y la Sociedad discontinúa la aplicación del método del valor proporcional en relación con las inversiones reclasificadas como mantenidos para la venta.

### **3.13. Pasivos**

La Sociedad reconoce un pasivo cuando posee una obligación presente (legal o asumida voluntariamente) resultante de un evento pasado y cuyo monto adeudado puede ser estimado de manera fiable.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.14. 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 de interés efectiva. El cargo por interés ha sido imputado al rubro "Egresos financieros" del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, excepto por la parte imputada al costo de las obras en curso, que son registrados en Propiedades, planta y equipo. Los costos financieros se exponen netos del efecto de la inflación sobre los pasivos que los generaron.

#### 3.14.1. 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 prescritas.

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

### 3.15. 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 el recupero 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 pérdidas está basada en la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

### 3.16. 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 de acuerdo con lo indicado en nota 2.2. Por requerimientos legales, 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 complementaria 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 Nº 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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

de capital.

El 16 de septiembre de 2016, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió que la pérdida del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2016 sea absorbida parcialmente con la Reserva legal por 38.605. Por lo tanto, el saldo absorbido de la Reserva legal deberá ser reconstituido con futuras ganancias y no se podrán distribuir dividendos hasta que ello se logre. El mencionado saldo, en moneda constante, asciende a 563.577 al 31 de mayo de 2023.

Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo

La Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo surge por la utilización del modelo de revaluación para las clases terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones a partir del 31 de mayo de 2017. El monto de la mencionada reserva se expone neto del efecto del impuesto diferido y no será transferido posteriormente al estado de ganancias o pérdidas. En el caso de venta o baja de un bien revaluado, la porción de la reserva de revaluación que se relaciona con ese activo se transfiere directamente a resultados acumulados.

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la mencionada reserva a la fecha de transición, 1º de junio de 2017, fue reclasificado a resultados acumulados. El importe reconocido al 31 de mayo de 2023 se expone neto del efecto de la inflación de los activos que la generaron.

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 saldo al 31 de mayo de 2023 ha sido recalculado reexpresando los movimientos desde la fecha de su constitución.

Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas

Incluye las diferencias entre el valor patrimonial proporcional de las participaciones adquiridas por la Sociedad 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, reexpresadas al cierre de cada ejercicio de acuerdo con el siguiente detalle:

- Fábrica Nacional de Papel S.A.	3.408.436
- Forestadora Tapebicué S.A.U.	1.130.389
<b>Total</b>	<b><u>4.538.825</u></b>

Celulosa Argentina Sociedad Anónima 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 Tapebicué LLC (Sociedad controlante indirecta de la Sociedad) para consolidar societariamente en Celulosa Argentina Sociedad Anónima la nueva estructura del grupo pero no afectaron de manera alguna la participación de Tapebicué LLC sobre todo el grupo económico (incluyendo Celulosa Argentina Sociedad Anónima) 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.

Reserva especial establecida por la Resolución General N° 777/18 de la CNV

De acuerdo con las disposiciones de la Resolución General N° 777/18 de la CNV, el saldo positivo de los resultados acumulados a la fecha de transición se destinó a la constitución de una Reserva especial.

La mencionada Reserva especial sólo podrá ser desafectada siguiendo el mecanismo previsto en las normas contables aplicables para quienes utilizan el modelo de revaluación como criterio de medición. La asamblea de accionistas que considere los estados financieros de cierre del presente ejercicio deberá expedirse respecto de la aplicación de lo dispuesto en la mencionada resolución.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### Reserva por medición de activos financieros a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

Incluye los cambios imputados a otros resultados integrales en el valor razonable de los activos financieros cuyo objetivo es la obtención de flujos de efectivo contractuales tanto a través de su cobro como a través de su venta.

### Resultados acumulados

Comprende a las ganancias y 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 y/o regulatorias. Comprende los resultados de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos y el resultado del ejercicio.

Los resultados acumulados a la fecha de inicio de aplicación de la NIC 29 (1° de junio de 2017) se han determinado por diferencia patrimonial y el saldo positivo ha sido destinado a la constitución de la Reserva especial, mencionada anteriormente. A partir de ese momento, se han reexpresado en moneda de cierre, aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2, considerando los movimientos de cada ejercicio.

### **3.17. Cuentas del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales**

Las cuentas del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales han sido registradas mediante la aplicación de los siguientes criterios:

- Las cuentas que acumulan operaciones monetarias se reexpresaron mediante la aplicación a los importes originales de los coeficientes correspondientes al mes de devengamiento, aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2.
- Los cargos por consumos de activos no monetarios se calcularon en función de los valores reexpresados de tales activos, aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2.
- Los resultados de inversiones en subsidiarias han sido determinados sobre la base del método del valor patrimonial proporcional a partir de los estados financieros de las dichas sociedades reexpresados en moneda de cierre.
- Los ingresos financieros, los costos financieros y las diferencias de cambio se exponen netos del efecto de la inflación sobre los activos y pasivos que los generaron. Bajo la denominación de "Resultado por la posición monetaria neta" se expone el efecto neto de la inflación sobre los activos y pasivos monetarios restantes.

### **3.18. Reconocimiento de ingresos**

La Sociedad reconoce sus ingresos a través de venta de sus productos (pasta y papel) e ingresos por intereses. Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen cuando se satisface la obligación de desempeño mediante la transferencia de los bienes comprometidos al cliente. Un activo se transfiere cuando el cliente obtiene el control de ese activo.

#### 3.18.1. Venta de bienes

Estos ingresos se reconocen sobre la premisa de que los bienes son entregados en las instalaciones de los clientes o en el lugar con ellos acordado, en el momento en que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad.

Los ingresos se reconocen en ese momento siempre que tanto los ingresos como los costos puedan medirse de manera fiable, la recuperación de la contraprestación sea probable y no exista involucramiento continuo en relación con los bienes.

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 sociedades relacionadas se realizan a precios de mercado.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Los principales acuerdos con los clientes no incluyen obligaciones diferenciales que pudieran cambiar sustancialmente el momento en que los ingresos son reconocidos de acuerdo a NIIF 15 en comparación con las políticas adoptadas por la Sociedad.

### 3.18.2. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen 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 registran sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la misma 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, netos del efecto de la inflación sobre los activos que los generaron.

### 3.19. 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, calculados en términos reales, son capitalizados, formando parte del costo de dichos activos, hasta el momento en que se encuentran sustancialmente listos para su uso o venta.

El resto de los costos por préstamos son reconocidos como gastos en el ejercicio en que se incurren, netos del efecto de la inflación sobre los pasivos que los generaron.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022, la Sociedad no capitalizó costos por préstamos en la cuenta Obras en curso.

### 3.20. Arrendamientos

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

#### 3.20.1. 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.

### 3.21. Impuestos a las ganancias

#### 3.21.1. Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.21.1.1. Impuesto corriente

El impuesto a pagar corriente es determinado sobre la base de la ganancia imponible del año. La ganancia imponible del año difiere del resultado expuesto en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales 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.

Se reconoce una provisión para aquellos asuntos para los cuales la determinación fiscal es incierta, pero se considera probable que haya una salida futura de fondos a una autoridad fiscal. Las provisiones se miden según la mejor estimación del monto que se espera sea pagadera. La evaluación se basa en el juicio de los profesionales fiscales dentro de la Compañía, respaldo por la experiencia previa con respecto a dichas actividades y, en ciertos casos, en el asesoramiento fiscal independiente especializado.

### 3.21.1.2. 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.

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 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.

### 3.21.1.3. Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 3.21.1.4. Reforma tributaria

El 29 de diciembre de 2017, fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.430 de Reforma tributaria, que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. Uno de los principales cambios de la Reforma tributaria ha sido la reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias que grava las utilidades empresarias no distribuidas del 35% al 25% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2020, con un esquema de transición para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, inclusive, en los cuales la alícuota es del 30%.

Asimismo, en virtud de modificaciones introducidas por las leyes N° 27.430 y N° 27.468 a la ley del impuesto a las ganancias para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2018, resultará aplicable el procedimiento de ajuste por inflación impositivo, previsto en el artículo 95 de la ley de impuesto a las ganancias (ajustes estático y dinámico), en el ejercicio fiscal en el cual se verifique un porcentaje de variación en el índice de precios al consumidor nivel general (IPC), acumulado en los treinta y seis (36) meses anteriores al cierre del ejercicio que se liquida, superior al cien por ciento (100%). Sin perjuicio de lo anterior, respecto del primer, segundo y tercer ejercicio iniciado a partir de su vigencia, ese procedimiento será aplicable en caso que la variación de ese índice, calculada desde el inicio y hasta el cierre de cada uno de esos ejercicios, supere un cincuenta y cinco por ciento (55%), un treinta por ciento (30%) y en un quince por ciento (15%) para el primer, segundo y tercer año de aplicación, respectivamente.

No obstante, el ajuste por inflación impositivo (positivo o negativo) que deba aplicarse respecto del primer, segundo y tercer ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2018 solo resultará computable en una tercera parte en el período de origen, en tanto los dos tercios restantes, en partes iguales, serán computables en los dos períodos fiscales inmediatos siguientes. Sin embargo, el 23 de diciembre de 2019 fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. En virtud de modificaciones introducidas por la misma, el ajuste que deba aplicarse respecto del primer y segundo ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2019 solo resultará computable en una sexta parte en el período de origen, en tanto los cinco sextos restantes, en partes iguales, serán computables en los cinco períodos fiscales inmediatos siguientes.

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, la variación del IPC fue del 114.25%, habiendo superado el 100% en los últimos 36 meses anteriores al actual cierre de ejercicio. En consecuencia, la Sociedad determinó el impuesto a las ganancias aplicando las disposiciones mencionadas en los párrafos precedentes.

Los principales impactos contables de la nueva normativa fueron la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales serán revertidas o utilizadas; y la aplicación del ajuste por inflación impositivo. El efecto de la aplicación de estas normas se expone en la nota 22.

## 4. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

Dadas las actividades a que se dedica la Sociedad, sus operaciones no se ven afectadas por factores cíclicos o estacionales en forma significativa.

## 5. 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, el Directorio y la Gerencia 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

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, planta y equipo

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 al 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 aquéllas 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 pruebas disponibles, 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.

- Impuesto a las ganancias diferido

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.

Los activos por impuesto diferido se reconocen en la medida que sea probable que existan ganancias imponibles futuras contra las cuales puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron.

Las ganancias imponibles futuras que permitirán el recupero de los mencionados activos surgen de proyecciones estimadas por la Gerencia de la Sociedad.

- 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Estos flujos de caja descontados requieren estimaciones en el crecimiento, la cosecha, el precio de venta y 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.

- Continuidad como empresa en funcionamiento

El supuesto de empresa en funcionamiento y sus efectos en los estados financieros son abordados en la NIC 1. Dicha norma contable establece que los estados financieros deben prepararse sobre la suposición de "negocio en funcionamiento", a menos que la Dirección de la Sociedad tenga la intención de liquidar la entidad o cesar en su actividad, o bien no exista otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas. Al hacer la evaluación sobre si la base de preparación de empresa en funcionamiento es apropiada o no, la Dirección necesita considerar factores relacionados con, entre otros, el momento del vencimiento de las líneas de financiación existentes y las posibles fuentes de financiamiento de reemplazo. De acuerdo con la NIC 1, al evaluar si es apropiado que los estados financieros sean preparados sobre la base de empresa en funcionamiento, una entidad debe considerar toda la información disponible sobre el futuro, la que deberá cubrir al menos los doce meses siguientes a partir del final del periodo sobre el que se informa.

Cuando la utilización del supuesto de empresa en funcionamiento que menciona la NIC 1 resulta apropiada, los activos y pasivos serán medidos asumiendo que la entidad realizará sus activos y cancelará sus pasivos en el curso normal de los negocios. En contraposición, si la Dirección planeara liquidar la entidad o hacerla cesar en su actividad (ya sea por propia elección, o porque no existe otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas), el supuesto de negocio en funcionamiento no sería apropiado, y los estados financieros deberían prepararse sobre otra base contable, como lo es la base de "liquidación".

Finalmente, si existe un alto nivel de incertidumbre acerca de la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento, la entidad debe revelar en sus estados financieros información específica sobre el origen de dicha incertidumbre y los planes de la Dirección para superar la situación que se le presenta y genera dicha incertidumbre.

La Dirección de la Sociedad ha llevado a cabo su análisis y ha concluido que el supuesto de empresa en funcionamiento resulta apropiado para la presentación de los presentes estados financieros consolidados. Por tal razón, ha aplicado los criterios de medición y exposición descriptos en la nota 3, "Principales políticas contables".

## 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Efectivo en caja	27.488	22.935
Saldos en bancos	470.890	426.849
Fondos comunes de inversión	1.027.474	471.747
<b>Total</b>	<b>1.525.852</b>	<b>921.531</b>

## 7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los otros activos financieros al 31 de mayo de 2023 y al 31 de mayo de 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Bonos del Tesoro Nacional	1.586.391	-
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	-	163.787
<b>Total</b>	<b>1.715.780</b>	<b>163.787</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## b) No corrientes

Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank  
("escrow account") destinada a la cancelación de deuda  
financiera

**Total**

119.550	128.548
<b>119.550</b>	<b>128.548</b>

**8. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS**

La composición de los otros activos no financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Anticipos para compras de materias primas	1.194.881	988.708
Otros pagos anticipados por amortizar	401.143	135.414
Depósitos judiciales en garantía (nota 36.a)		
Laborales	55	118
Otros	871	1.867
Embargos	199	426
Diversos	8.087	9.373
<b>Total</b>	<b>1.605.236</b>	<b>1.135.906</b>
b) No corrientes		
Anticipos para compras de propiedades, planta y equipo	204.804	78.350
Impuestos abonados por cuenta de terceros	31.994	50.348
<b>Total</b>	<b>236.798</b>	<b>128.698</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 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	8.534.854	7.988.515
Valores descontados (nota 17.a)	533.252	1.918.226
Reembolsos por exportación a cobrar	82.137	103.740
Subtotal	9.150.243	10.010.481
Previsión para deudores incobrables	(4.615)	(9.238)
<b>Total</b>	<b>9.145.628</b>	<b>10.001.243</b>
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	66.006	100.929
Deudores en gestión judicial	10.586	23.329
Subtotal	76.592	124.258
Previsión para deudores incobrables	(10.586)	(23.329)
<b>Total</b>	<b>66.006</b>	<b>100.929</b>

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se miden al costo amortizado.

El período de crédito promedio de la Sociedad es de 60 días, en el caso de clientes de Argentina y Uruguay, y de 90 días, en el caso del resto de los clientes internacionales. Se reconocen, de corresponder, intereses sobre las cuentas comerciales vencidas. La Sociedad ha reconocido provisiones para deudores incobrables en base a un análisis individual de recuperabilidad de su cartera de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y asignó la incobrabilidad esperada calculada con base en el historial de pago del cliente, ajustado a la situación financiera y a las condiciones económicas esperadas en el futuro.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Antes de aceptar un nuevo cliente cuya modalidad de pago sea a plazo, la Sociedad realiza internamente un análisis para evaluar la capacidad 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 los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
A vencer		
0 a 90 días	5.786.145	6.590.499
91 a 180 días	462.640	82.493
181 a 270 días	19.155	19.796
Más de 365 días	66.006	100.929
Sin plazo	10.586	23.329
Vencidos		
0 a 90 días	2.034.617	2.428.938
91 a 180 días	286.257	77.276
181 a 270 días	79.385	171.151
271 a 365 días	119.801	250.090
Más de 365 días	362.243	390.238
<b>Total</b>	<b>9.226.835</b>	<b>10.134.739</b>

La antigüedad de la previsión para deudores incobrables es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Sin plazo	11.754	25.183
Vencidos		
91 a 180 días	1.039	2.226
181 a 270 días	-	-
Más de 365 días	2.408	5.158
<b>Total</b>	<b>15.201</b>	<b>32.567</b>

La evolución de la previsión para deudores incobrables es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Saldo al inicio	32.567	51.612
Altas (*)	-	538
Efecto del ajuste por inflación	(17.366)	(19.583)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>15.201</b>	<b>32.567</b>

(\*) Las altas de la previsión para deudores incobrables se exponen en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, en la línea de Costo de ventas - Gastos directos de venta (nota 26).

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

**10. ENTIDADES RELACIONADAS**Detalle de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	-	367.634
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	1.878.948	2.110.461
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	574
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	54.395	58.489
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	8.808
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	50.145	79.483
<b>Total</b>			<b><u>1.987.867</u></b>	<b><u>2.625.449</u></b>
			<b><u>31.05.2023</u></b>	<b><u>31.05.2022</u></b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			1.854.149	2.451.430
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			133.718	174.019
<b>Total</b>			<b><u>1.987.867</u></b>	<b><u>2.625.449</u></b>

Detalle de las cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Tissucel S.A.U.	Argentina	ARS	1.748	3.848
Casa Hutton S.A.C. e I	Argentina	ARS	128.023	-
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	15.638.978	16.330.662
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	769
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	228.610	245.815
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	3.142.893	3.343.086
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	6.127	2.352
<b>Total</b>			<b><u>19.146.738</u></b>	<b><u>19.926.532</u></b>

(1) Corresponde a deudas asumidas en dólares estadounidenses a una tasa del 12% para la compra de subsidiarias.

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	3.505.653	3.591.255
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	2.107	4.615
Deuda expuesta como inversión neta (nota 13)	15.638.978	16.330.662
<b>Total</b>	<b><u>19.146.738</u></b>	<b><u>19.926.532</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 fueron las siguientes:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	62.915	131.215
<b>Total</b>	<b>62.915</b>	<b>131.215</b>
<u>Compra de bienes</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A.	315.118	-
Casa Hutton S.A.U.	732	2.886
<b>Total</b>	<b>315.850</b>	<b>2.886</b>
<u>Comisiones</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	<b>1.519.306</b>	<b>948.380</b>
<u>Otros Egresos</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Forestadora Tapebicuá S.A.U.	<b>8.684</b>	<b>8.666</b>
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 33)	-	1.420
Tissucel S.A.U. (nota 33)	55	647
<b>Total</b>	<b>55</b>	<b>2.067</b>
<u>Egresos financieros</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 33)	466.035	539.781
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 33)	17.290	29.806
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 33)	157.001	182.568
<b>Total</b>	<b>640.326</b>	<b>752.155</b>

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados, correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes al 31 de mayo de 2023 y 2022, asciende a 1.657.694 y 1.207.870, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.U.

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

El Directorio de Tissucel S.A.U. continúa analizando distintas alternativas para continuar con la actividad procurando no afectar el valor de los activos remanentes.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. considerada "inversión neta"

Al 31 de mayo 2023 y al 31 de mayo de 2022, la Sociedad mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 65.298 (equivalentes a miles de pesos 15.638.978) y miles de dólares estadounidenses 63.414 (equivalentes a miles de pesos 16.330.662), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada, ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero y se expone en la nota 13 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

Fanapel se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación. En el ejercicio cerrado en mayo 2023, se logró mejorar significativamente el margen bruto y se busca incrementar el volumen de trading de otros productos que presentan oportunidades en el actual contexto, considerando su experiencia en el mercado local y externo.

Desde el cierre de la planta industrial en 2016, y luego de cancelar los acuerdos indemnizatorios firmados con el personal por miles de dólares estadounidenses 5.883, la Sociedad Subsidiaria ha reducido sus pasivos financieros en miles de dólares estadounidenses 5.911, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 7.001. Para la cancelación de estos pasivos financieros remanentes, correspondientes a la operación industrial de Juan Lacaze, el Directorio de la Sociedad Subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual, teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables. La Sociedad Subsidiaria se encuentra en la búsqueda de alternativas para su venta, alquiler o explotación, pero la naturaleza de los mismos resulta en un plazo incierto de realización. En particular respecto a la resolución de fecha 14 de febrero de 2019 para la expropiación de los terrenos en que se encuentra emplazada la planta industrial de Juan Lacaze, la Sociedad Subsidiaria no tiene conocimientos de la tasación que hará el Poder Ejecutivo, ni del estado del proceso legal del trámite.

La operativa de la Sociedad Subsidiaria se enmarca en la estrategia de la sociedad controlante, con quien mantiene saldos significativos y realiza transacciones relevantes, tal como se revela en la Nota 10. En el mismo contexto, como parte de la reestructuración de los pasivos financieros de la operativa industrial, se subordinaron las deudas que mantiene Fanapel con Celulosa Argentina Sociedad Anónima y la constitución de ésta en fiador solidario de la totalidad de los pasivos financieros de Fanapel, tal como se menciona en la nota 37.d.

Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta capital de trabajo negativo al cierre del período, los estados financieros -de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros - al 31 de mayo de 2023, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la Sociedad considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas, puede generar impactos significativos, por lo que estima que la coyuntura actual podría afectar directa o indirectamente su situación económica financiera, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre, por lo que monitorea la evolución de los eventos mencionados a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general.

Con fecha 23 de diciembre de 2021 La Sociedad Subsidiaria ha firmado una adenda con Scotiabank Uruguay S.A., HSBC Bank (Uruguay) S.A., Banco Bandes Uruguay S.A., Banco de la República Oriental del Uruguay y Banque Heritage (Uruguay) S.A. a los efectos de ajustar las condiciones acordadas sobre el pasivo financiero que Fanapel mantiene con dichos bancos. El referido acuerdo, por un monto de US\$ 7.5 millones, establece un cronograma de pago de 12 cuotas mensuales de interés y capital, a una tasa de interés del 4 % anual, venciendo la primera de las cuotas acordadas el 23 de enero y la última el 23 de diciembre de 2022. Las primeras once cuotas se pactaron por un monto fijo de US\$ 60 mil y la doceava por el monto remanente.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, Fanapel ha cumplido con los pagos acordados de las once primeras cuotas y se encuentra renegociando la cuota 12.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Los bancos con garantías hipotecarias plantearon la firma de un mandato de venta de cada activo en particular. Actualmente Fanapel se encuentra negociando los términos de cada mandato y actualizando tasaciones para posteriormente firmar una nueva adenda, que se espera sea antes de la finalización del presente ejercicio.

Fanapel sigue pagando cuotas de US\$ 60 mil mensuales, mientras negocia los términos de la nueva adenda.

#### Aceptación de oferta irrevocable por activos forestales del Grupo

El 30 de marzo de 2020 Celulosa Argentina S.A. celebró un acuerdo con el grupo foresto-industrial austríaco SPS Walholding GmbH (el "Comprador") para la transferencia por parte de la Sociedad del 100% del paquete accionario de las sociedades subsidiarias TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. (las "Acciones" y las "Sociedades Transferidas", según corresponda) y de las propiedades de su subsidiaria Forestadora Tapebicuá S.A.U. descriptas a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas ubicado en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes y su vuelo forestal ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas ubicado en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes y su vuelo forestal ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles").

El precio por la transferencia de las Acciones, del inmueble Unión y de su vuelo forestal y del inmueble Ñu Porá y de su vuelo forestal fue miles de dólares estadounidenses 21.811 (IVA incluido).

Con fecha 4 de junio de 2021, la Sociedad cerró la operación de venta a AFOR Tape GmbH (el "Comprador") perteneciente al grupo industrial austríaco SPS Waldholding GmbH del 100% del paquete accionario de las sociedades Rudaco S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A. (las "Acciones" y las "Sociedades Transferidas" según corresponda). El precio por la transferencia de las Acciones, luego de los ajustes y deducciones previstas en el contrato, quedó establecido en la suma de miles de dólares estadounidenses 16.888.

En la misma fecha, su subsidiaria Forestadora Tapebicuá S.A.U. transfirió el vuelo forestal de los inmuebles descriptos a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas, ubicadas en el departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas, ubicadas en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles"). El precio por la transferencia del vuelo forestal de Unión y de Ñu Porá luego de los ajustes por Consumo de Madera se estableció en miles de dólares estadounidenses 2.579 (IVA incluido). El inmueble Unión se transferirá una vez que el Comprador, como nuevo controlante de Rudaco S.A., obtenga los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras. El precio total de transferencia de los inmuebles Unión y Ñu Porá será de miles de dólares estadounidenses 2.344, de los cuales miles de dólares estadounidenses 978 han sido percibidos como anticipo por Unión y miles de dólares estadounidenses 267 ya fueron percibidos por la venta de Ñu Porá con fecha 2 de julio de 2021. Los fondos obtenidos se utilizaron para cancelar la deuda financiera vencida con Punte Hnos. y con otros acreedores, para recomponer el capital de trabajo y para garantizar otras deudas financieras a fin de levantar o contragarantizar los gravámenes que existían sobre los activos transferidos para poder llevar adelante la operación.

## 11. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	-	945
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	89.150	-
<b>Total</b>	<u>89.150</u>	<u>945</u>
b) No corrientes		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	35.415
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	-	67.734
<b>Total</b>	<u>-</u>	<u>103.149</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 12. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Materias primas	3.221.818	2.182.623
Productos elaborados y en proceso	900.048	936.267
Materiales	1.442.754	1.841.355
<b>Total</b>	<b>5.564.620</b>	<b>4.960.245</b>
b) No corrientes		
Materiales	<b>4.858.389</b>	<b>5.564.471</b>

El costo de inventarios reconocido como gasto e incluido en la línea de costo de ventas es de 55.803.026 y 53.077.459 al 31 de mayo de 2023 y 2022, respectivamente (nota 26).

## 13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Participaciones permanentes en subsidiarias	22.742.998	22.482.911
Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 11)	<u>(15.638.978)</u>	<u>(16.330.662)</u>
<b>Total</b>	<b>7.104.020</b>	<b>6.152.249</b>

Subsidiarias	Clase	Valor nominal	Cantidad al 31.05.2023	Valor en libros al 31.05.2023	Valor en libros al 31.05.2022
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	2.595.775	1.894.876
Tissucel S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	2.823.621	1.860	3.996
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	15.717.183	16.587.081
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (3)	Ordinarias	1 (1)	47.678.026	3.316.749	2.993.760
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	1.111.431	1.003.198
				<b>22.742.998</b>	<b>22.482.911</b>

- (1) Cifras expresadas en pesos argentinos.
- (2) Cifras expresadas en pesos uruguayos.
- (3) Forestadora Tapebicuá S.A.U. constituyó la sociedad Generación Virasoro S.A.U. con la finalidad de desarrollar negocios relacionados con la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, dicha sociedad controlada no presenta movimientos ni saldos susceptibles de ser considerados en la determinación del valor de su participación.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Movimientos de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación

El detalle de los movimientos de inversiones en sociedades controladas por la Sociedad en los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 fueron los siguientes:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Saldo al inicio	22.482.911	26.860.215
Cambios en inversiones:		
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	(1.132.119)	(4.104.824)
Resultados por participación en sociedades controladas	1.555.333	2.013.714
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	125.458	(244.935)
Condonación de deuda en Forestadora Tapebicúa S.A.U.	-	(1.818.379)
Distribución de dividendos y honorarios de Casa Hutton S.A.U.	(288.585)	(222.880)
Total de cambios en inversiones	260.087	(4.377.304)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>22.742.998</b>	<b>22.482.911</b>

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 fueron los siguientes:

	<u><b>31.05.2023</b></u>	<u><b>31.05.2022</b></u>
<u>Contabilizadas en inversiones:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	968.265	544.518
Tissucel S.A.U.	(2.136)	(2.348)
Fábrica Nacional de Papel S.A.	208.508	554.499
Forestadora Tapebicúa S.A.U.	380.697	917.045
<b>Total – Ganancia</b>	<u><b>1.555.334</b></u>	<u><b>2.013.714</b></u>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Información financiera resumida

A continuación, se presenta información financiera resumida de las entidades controladas por la Sociedad al 31 de mayo de 2023:

<b>SUBSIDIARIAS</b>	<b>ACTIVIDAD PRINCIPAL</b>	<b>PAÍS</b>	<b>FECHA</b>	<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>PATRIMONIO</b>	<b>PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL</b>
INVERSIONES: Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones, cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	31.05.2023	43.984	968.265	2.596.644	100%
Tissucel S.A.U.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	31.05.2023	2.824	(2.136)	1.860	100%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Comercialización de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	31.05.2023	1.991.001(1)	209.663	16.067.512	97,7572%
Forestadora Tapebicuá S.A.U.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	31.05.2023	63.655	380.697	4.428.180	100%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 12.275.931 miles de pesos argentinos.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

#### 14. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

La composición de los otros activos intangibles al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
<b>Software en uso</b>		
Costo	188.874	188.873
Amortización acumulada	<u>(183.549)</u>	<u>(182.966)</u>
<b>Total</b>	<u><b>5.325</b></u>	<u><b>5.907</b></u>

El detalle de los movimientos en otros activos intangibles al 31 de mayo de 2023 y 2022 es el siguiente:

	<b>Software en uso</b>
<b>Saldo al 1° de junio de 2021</b>	<u><b>5.902</b></u>
Aumentos	1.558
Amortización del ejercicio	<u>(1.553)</u>
<b>Saldos al 31 de mayo de 2022</b>	<u><b>5.907</b></u>
Amortización del ejercicio	<u>(582)</u>
<b>Saldos al 31 de mayo de 2023</b>	<u><u><b>5.325</b></u></u>

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 separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en la siguiente línea:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Costo de ventas	<u><b>582</b></u>	<u><b>1.553</b></u>

#### 15. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Valor residual		
Terrenos	3.241.000	3.446.886
Edificios y construcciones	3.044.068	3.008.624
Maquinarias e instalaciones	32.908.575	33.815.062
Muebles y útiles	1.010	1.625
Vehículos	79.172	-
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	21.013	-
Repuestos	1.986.419	2.687.398
Obras en curso	297.851	1.528.783
Bienes no operativos	28.443	31.045
<b>Total</b>	<u><u><b>41.607.551</b></u></u>	<u><u><b>44.519.423</b></u></u>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Vida útil estimada

Las vidas útiles de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo se han determinado en base a las expectativas de utilización de los respectivos activos y son las siguientes:

<b>Rubro</b>	<b>Medida</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
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	Años	5	5
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Años	5	10
Bienes no operativos	Años	1	19

La depreciación de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 reconocida en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<u><b>31.05.2023</b></u>	<u><b>31.05.2022</b></u>
Costo de ventas	6.337.530	5.396.744
Gastos de administración	6.798	7.072
<b>Total</b>	<u><b>6.344.328</b></u>	<u><b>5.403.816</b></u>

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no hay desembolsos comprometidos para la adquisición de Propiedades, planta y equipo.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 31 de mayo de 2023 y 2022 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamiento	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
<b>Valor de origen al 1º de junio de 2021</b>	<b>4.471.403</b>	<b>3.288.757</b>	<b>39.888.285</b>	<b>20.598</b>	<b>727.985</b>	<b>362.329</b>	-	<b>2.662.601</b>	<b>1.494.697</b>	<b>108.630</b>	<b>53.025.285</b>
Altas	-	-	22.513	-	3.551	114	-	226.488	619.497	-	<b>872.163</b>
Transferencias	-	-	787.102	-	-	-	-	(201.691)	(585.411)	-	-
Disminución por revaluación	(1.024.517)	(280.133)	(6.882.838)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(8.187.488)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2022</b>	<b>3.446.886</b>	<b>3.008.624</b>	<b>33.815.062</b>	<b>20.598</b>	<b>731.536</b>	<b>362.443</b>	-	<b>2.687.398</b>	<b>1.528.783</b>	<b>108.630</b>	<b>45.709.960</b>
Altas	-	-	24.268	-	2.722	86.238	21.013	(564.308)	2.700.191	-	<b>2.249.111</b>
Bajas	-	-	(472)	-	-	(62)	-	-	-	-	<b>(534)</b>
Transferencias	-	-	3.296.117	-	-	-	-	(136.671)	(3.931.123)	-	<b>(771.677)</b>
Disminución por revaluación	(205.886)	35.444	(4.226.400)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(4.396.842)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2023</b>	<b>3.241.000</b>	<b>3.044.068</b>	<b>32.908.575</b>	<b>20.598</b>	<b>734.258</b>	<b>448.619</b>	<b>21.013</b>	<b>1.986.419</b>	<b>297.851</b>	<b>108.630</b>	<b>42.811.031</b>
<b>Depreciaciones al 1º de junio de 2021</b>	-	-	-	<b>(20.598)</b>	<b>(724.354)</b>	<b>(308.776)</b>	-	-	-	<b>(72.384)</b>	<b>(1.126.112)</b>
Depreciación del ejercicio	-	(161.632)	(5.177.759)	-	(5.557)	(53.667)	-	-	-	(5.201)	<b>(5.403.816)</b>
Absorción por revaluación	-	161.632	5.177.759	-	-	-	-	-	-	-	<b>5.339.391</b>
<b>Depreciaciones al 31 de mayo de 2022</b>	-	-	-	<b>(20.598)</b>	<b>(729.911)</b>	<b>(362.443)</b>	-	-	-	<b>(77.585)</b>	<b>(1.190.537)</b>
Depreciación del ejercicio	-	(148.689)	(6.182.696)	-	(3.337)	(7.004)	-	-	-	(2.602)	<b>(6.344.328)</b>
Aumento por revaluación	-	148.689	6.182.696	-	-	-	-	-	-	-	<b>6.331.385</b>
<b>Depreciaciones al 31 de mayo de 2023</b>	-	-	-	<b>(20.598)</b>	<b>(733.248)</b>	<b>(369.447)</b>	-	-	-	<b>(80.187)</b>	<b>(1.203.480)</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2023</b>	<b>3.241.000</b>	<b>3.044.068</b>	<b>32.908.575</b>	-	<b>1.010</b>	<b>79.172</b>	<b>21.013</b>	<b>1.986.419</b>	<b>297.851</b>	<b>28.443</b>	<b>41.607.551</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2022</b>	<b>3.446.886</b>	<b>3.008.624</b>	<b>33.815.062</b>	-	<b>1.625</b>	-	-	<b>2.687.398</b>	<b>1.528.783</b>	<b>31.045</b>	<b>44.519.423</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 16. ACTIVOS BIOLÓGICOS

Los activos biológicos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima son plantaciones forestales cuyas principales especies corresponden a eucaliptos grandis, dunnii y viminalis. Los vuelos forestales se encuentran en la República Argentina en la provincia de Santa Fe totalizando 37 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 son medidos a sus costos de implantación reexpresados al cierre de cada ejercicio, dado que el impacto de la transformación biológica en sus precios carece de significación.
- La Sociedad utiliza 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 la Gerencia, por lo que cuenta 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 de aproximadamente un 11% nominal anual en dólares.
- 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 la 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.
- La cosecha de las plantaciones forestales tiene por objeto abastecer de materia prima al proceso productivo de la Sociedad.
- 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 separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en la línea Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos, los cuales ascienden a miles de pesos 31.430 al 31 de mayo de 2023.
- La edad estimada de cosecha de los vuelos forestales actuales es de 8 años.

La composición de los activos biológicos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
a) Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	<u>33.300</u>	<u>4.009</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es el siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Saldo al inicio	4.009	40.924
Cambios de activos biológicos		
Ganancia por cambios en el valor razonable	31.430	-
Pérdida de plantaciones		(31.565)
Efecto del ajuste por inflación	(2.139)	(5.350)
Total de cambios	<u>29.291</u>	<u>(36.915)</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<u><b>33.300</b></u>	<u><b>4.009</b></u>

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 17. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Banco Ciudad (nota 36.b)	442.375	473.756
Préstamo Rabobank (nota 36.c)	1.317.250	628.256
Préstamo Nuevo Banco de Santa Fe (nota 36.e)	4.676	-
Préstamo Banco Industrial	-	155.646
Préstamo Ukesy Investment S.A.	481.901	680.528
Otros	1.223.148	1.467.981
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 9.a)	533.252	1.918.226
Otros	644.949	404.388
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 37)	4.274.993	3.337.818
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 37)	129.526	165.113
Obligaciones Negociables Clase 16 (nota 37)	-	1.160.911
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 37)	2.774.087	-
<b>Total</b>	<b>11.826.157</b>	<b>10.392.623</b>
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Rabobank (nota 36.c)	3.951.750	5.665.529
Préstamo Banco Ciudad (nota 36.b)	445.337	765.939
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 37)	4.812.515	9.448.919
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 37)	319.618	467.413
Obligaciones Negociables Clase 16 (nota 37)	-	383.730
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 37)	1.888.499	-
<b>Total</b>	<b>11.417.719</b>	<b>16.731.530</b>

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

<b>Año</b>	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
2024	-	5.796.474
2025	8.036.261	6.757.703
2026	2.064.208	2.760.971
2027	1.317.250	1.416.382
<b>Total</b>	<b>11.417.719</b>	<b>16.731.530</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es el siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Saldo al inicio	27.124.153	42.974.500
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	2.650.386	2.983.562
Efectos de la variación del tipo de cambio	(1.456.859)	(7.406.891)
Variación neta de capital	(2.062.341)	(6.258.156)
Pago de intereses	(2.667.840)	(3.706.274)
Efecto del ajuste por inflación	(343.623)	(1.462.588)
Total de cambios	<u>(3.880.277)</u>	<u>(15.850.347)</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>23.243.876</u></b>	<b><u>27.124.153</u></b>

**18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	9.345.498	9.893.913
Acreedores comerciales documentados (nota 38.b)	906.636	2.603.380
Anticipos de clientes	1.328.204	2.521.874
Otras cuentas por pagar (nota 38.a)	18.038	222.481
<b>Total</b>	<b><u>11.598.376</u></b>	<b><u>15.241.648</u></b>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales comunes	302.212	
Acreedores comerciales documentados (nota 38.b)	1.208.848	325.423
Otras cuentas por pagar (nota 38.a)	29	19.280
<b>Total</b>	<b><u>1.511.089</u></b>	<b><u>344.703</u></b>

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

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
A vencer		
0 a 90 días	9.192.884	10.580.062
91 a 180 días	236.628	192.920
181 a 270 días	14	381.258
271 a 365 días	302.226	56.737
Más de 365 días	1.511.089	344.703
Sin plazo	-	-
Vencidos (1)		
0 a 90 días	1.381.675	1.517.794
91 a 180 días	98.807	440.930
181 a 270 días	82.891	123.470
271 a 365 días	187.021	400.240
Más de 365 días	116.230	1.548.237
<b>Total</b>	<b><u>13.109.464</u></b>	<b><u>15.586.351</u></b>

(1) Los saldos vencidos no devengan interese ni penalidades excepto por la deuda mencionada en la Nota 39.a.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**19. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS**

La composición de los pasivos con los empleados al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Cargas sociales	1.059.654	1.059.184
Provisión para vacaciones	1.091.382	1.290.438
Provisión para sueldo anual complementario	296.955	334.055
Sueldos y jornales	550.225	373.339
<b>Total</b>	<b>2.998.216</b>	<b>3.057.016</b>
b) No corrientes		
Cargas sociales	<b>202.314</b>	<b>325.264</b>

**20. PASIVOS POR IMPUESTOS**

La composición de los pasivos por impuestos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Retenciones y percepciones por impuesto al valor agregado	220.586	549.486
Impuesto al valor agregado	886.368	678.576
Planes de pago SICORE	214.700	509.685
Impuesto a las ganancias	-	782.393
Retenciones de contribuciones patronales e Impuesto a las Ganancias	45.930	113.531
Responsable sustituto por bienes personales	23.407	48.608
Retenciones y percepciones por impuesto sobre los ingresos brutos	81.702	92.897
Otros	234.002	33.989
<b>Total</b>	<b>1.706.695</b>	<b>2.809.165</b>
b) No corrientes		
Impuesto al valor agregado	1.039.707	154.146
Planes de pago SICORE	32.366	456.516
Responsable sustituto por bienes personales	2.280	19.250
Otros	-	6.901
<b>Total</b>	<b>1.074.353</b>	<b>636.813</b>

**21. PROVISIONES**

La composición de las provisiones al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	13.235	13.624
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	20.475	23.539
<b>Subtotal</b>	<b>33.710</b>	<b>37.163</b>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	29.564	39.965
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	37.865	52.821
<b>Subtotal</b>	<b>67.429</b>	<b>92.786</b>
<b>Total</b>	<b>101.139</b>	<b>129.949</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Saldo al inicio	129.949	148.811
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	17.623	64.762
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	41.441	49.534
Utilizado para su destino específico	(18.579)	(64.842)
Efecto del ajuste por inflación	(69.295)	(68.316)
Total de cambios	<u>(28.810)</u>	<u>(18.862)</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>101.139</u></b>	<b><u>129.949</u></b>

(\*) Los incrementos de las provisiones para contingencias varias se presentan en la línea de Otros egresos del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 32).

(\*\*) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 33).

## 22. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

### Activos y pasivos por impuestos diferidos

La composición de los activos y pasivos por impuestos diferidos al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Quebrantos impositivos recuperables	1.144.198	11.599
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	5.440.863	5.681.771
Valuación de inventarios	110.638	-
Provisión para deudores incobrables	18.022	41.193
Provisiones para contingencias	-	6.556
Otros	-	1.656
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>6.713.721</u>	<u>5.742.775</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(14.125.070)	(14.625.442)
Valuación de inventarios	(1.819.928)	(1.968.114)
Activos biológicos	-	(6.303)
Resultado por inversión en sociedad controlada del exterior	(15.096)	(189)
Otros activos intangibles	(1.742)	(1.378)
Otros	(64.991)	(233.516)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(1.011.144)	(2.986.473)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(17.037.971)</u>	<u>(19.821.415)</u>
<b>Total - Pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b><u>(10.324.250)</u></b>	<b><u>(14.078.640)</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

La evolución de las diferencias temporarias de medición y los quebrantos impositivos acumulados es la siguiente:

	Saldo al comienzo del ejercicio	Aumento y reclasificación (*)	Efecto del ajuste por inflación	(Cargo) Beneficio del ejercicio	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(14.090.239)	(677.090)	7.513.586	(4.214.704)	(11.468.447)
Quebrantos impositivos acumulados	11.599	-	(6.186)	1.138.784	1.144.197
<b>Total al 31 de mayo de 2023</b>	<b>(14.078.640)</b>	<b>(677.090)</b>	<b>7.507.400</b>	<b>(3.075.920)</b>	<b>(10.324.250)</b>
Diferencias temporarias de medición	(12.996.336)	(1.745.315)	4.907.995	(4.256.583)	(14.090.239)
Quebrantos impositivos acumulados	5.570.864	-	(2.103.809)	(3.455.456)	11.599
<b>Total al 31 de mayo de 2022</b>	<b>(7.425.472)</b>	<b>(1.745.315)</b>	<b>2.804.186</b>	<b>(7.712.039)</b>	<b>(14.078.640)</b>

(\*) Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, imputado al patrimonio (Reserva revalúo), neto del ajuste al impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo correspondiente al ejercicio anterior, imputado al patrimonio, debido al cambio en las alícuotas del impuesto a partir de la sanción de la Ley de Reforma Tributaria.

#### Conciliación del resultado por impuesto a las ganancias utilizando el método de la tasa efectiva

A continuación, se presenta una conciliación entre el gasto por impuesto a las ganancias imputado al estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto correspondiente a cada ejercicio sobre el resultado antes del impuesto a las ganancias:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Resultado antes del impuesto a las ganancias – Ganancia	13.060.317	10.380.106
Tasa del impuesto aplicable	35%	35%
Subtotal (Impuesto) / Quebranto con alícuotas nominales	<u>(4.571.111)</u>	<u>(3.633.036)</u>
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Efecto del ajuste por inflación contable	1.400.464	552.632
Ajuste por inflación impositivo	(5.453.926)	(5.545.347)
Prescripción de quebrantos de fuente extranjera	(6.580)	-
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	-	1.854.434
Reexpresión de quebrantos impositivos	4.975.533	-
Resultado por participación en sociedades y dividendos	544.367	704.800
Resultados financieros y multas no deducibles	30.892	221.963
Multas y honorarios de directores	(16.929)	(13.860)
Donaciones	(214)	(15)
Dividendos y venta de acciones	(14)	(1.740.835)
Ajuste de declaración jurada del ejercicio anterior	21.599	(112.775)
Otros	(2)	-
<b>Cargo por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva</b>	<b><u>(3.075.921)</u></b>	<b><u>(7.712.039)</u></b>
Impuesto a las ganancias		
Corriente	3.511.536	(782.391)
Diferido	<u>(6.587.457)</u>	<u>(6.929.648)</u>
<b>Total – (Cargo)</b>	<b><u>(3.075.921)</u></b>	<b><u>(7.712.039)</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

En virtud de la prórroga especial otorgada según D261 y RG 520 para la presentación DDJJ 5/2022, de Emergencia Hídrica, la Sociedad presentó en fecha 24 de Abril del 2023 la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2022, imputando los quebrantos impositivos computables de ejercicios anteriores conforme el mecanismo de actualización previsto en el artículo 25 de la ley (t.o.2019), exclusivamente sobre los quebrantos posteriores a la Reforma Fiscal del año 2018.

Dicha decisión, a su criterio y el de los asesores legales e impositivos, estuvo fundamentada entre otros aspectos en que: i) el mecanismo cumple con la ley vigente, en particular con lo determinado en la reforma fiscal del año 2018, y ii) la no aplicación de tal metodología configura un supuesto de confiscatoriedad tal como se explica en el párrafo siguiente.

El supuesto mencionado respecto de la confiscatoriedad implica que el impuesto determinado excede los límites razonables de la imposición, situación violatoria del art. 17 de la Constitución Nacional (conforme doctrina del fallo "Candy S.A. c/AFIP y otros/ Acción de amparo", sentencia del 3 de julio de 2009, Fallos 332:1571, y precedentes posteriores, en especial, Fallo "Telefónica de Argentina S.A. y otro c/ EN - AFIP - DGI s/ Dirección General Impositiva" C.S.J.N., del 25 de octubre de 2022. La doctrina legal de la Corte Suprema de Justicia de la Nación resulta plenamente aplicable a la Sociedad, toda vez que la no aplicación del ajuste de quebrantos impediría reconocer el efecto inflacionario en su balance impositivo, ocasionando que la Sociedad tribute sobre rendimientos ficticios.

La Dirección de la Sociedad, con asistencia de sus asesores legales y tributarios, entiende que los fundamentos esgrimidos en la presentación realizada ante AFIP resulta ajustada a la ley vigente y asimismo, guarda estrecha relación con los antecedentes jurisprudenciales mencionados, entre otros, por lo que cuenta con sólidos argumentos para defender el criterio aplicado.

### 23. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros pasivos no financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Dividendos a pagar sobre acciones preferidas	39	36
Diversos	31	65
<b>Total</b>	<b><u>70</u></b>	<b><u>101</u></b>

### 24. PATRIMONIO

#### Capital social

La composición del capital social al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	18.201.643	18.201.643
<b>Total</b>	<b><u>18.302.617</u></b>	<b><u>18.302.617</u></b>

Al 31 de mayo de 2023 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974 (en moneda nominal).

El capital en acciones está compuesto por:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>	<u>31.05.2021</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y			
10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32
<b>Total</b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<u>Reservas y resultados diferidos</u>		
Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	20.011.496	18.494.759
Reserva por conversión de negocios en el extranjero	4.062.192	5.194.311
Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	4.538.825	4.538.825
Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	632.519	632.519
Reserva por medición de activos financieros a valor razonable	-	(3.063)
<b>Total</b>	<b>29.245.032</b>	<b>28.857.351</b>
<u>Resultados acumulados</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	(37.389.650)	(38.291.402)
Desafectación por ventas de acciones de TC Rey S.A.	-	(1.766.315)
Ganancia neta	10.084.398	2.668.067
<b>Total - (Pérdida)</b>	<b>(27.305.252)</b>	<b>(37.389.650)</b>

## 25. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Venta de pasta y papel		
Mercado interno	62.720.935	48.546.467
Mercado externo	4.426.522	6.893.895
<b>Total</b>	<b>67.147.457</b>	<b>55.440.362</b>

La composición de los ingresos de actividades ordinarias por países es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Venta de pasta y papel		
Argentina	62.720.935	48.546.467
Chile	1.334.631	2.793.602
Estados Unidos	133.675	367.998
Uruguay	981.615	1.136.232
Bolivia	1.137.390	1.692.357
Brasil	577.613	489.362
Paraguay	220.093	188.470
Puerto Rico	-	102.311
Otros	41.505	123.563
<b>Total</b>	<b>67.147.457</b>	<b>55.440.362</b>

## 26. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Saldo de inventarios al inicio	10.524.716	13.665.532
Compras de insumos y materias primas	30.577.733	27.059.686
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	25.834.763	22.876.957
Saldo de inventarios al cierre	(10.395.609)	(10.524.716)
<b>Total</b>	<b>56.541.603</b>	<b>53.077.459</b>

(\*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022:

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Costo de producción:		
Sueldos y jornales	5.948.699	6.614.599
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	6.338.113	5.398.297
Mantenimiento	3.289.257	3.037.860
Contribuciones sociales	2.931.249	1.741.704
Limpieza	718.134	889.656
Servicios de vigilancia	358.172	420.105
Seguros	351.681	416.985
Impuestos, tasas y contribuciones	363.717	319.649
Arrendamientos	234.545	286.734
Consumos de servicios	88.959	78.785
Alquileres	59.064	36.782
Fletes	28.454	29.320
Comunicaciones	13.826	15.499
Movilidad y viáticos	13.314	7.769
Servicios de sistematización de datos	7.530	9.243
Honorarios y retribuciones por servicios	81	2.085
Otros	465.884	460.568
<b>Subtotal</b>	<b>21.210.679</b>	<b>19.765.640</b>
Gastos directos de venta:		
Comisiones	3.592.507	2.323.038
Impuesto sobre los ingresos brutos	968.664	728.305
Sueldos y jornales	39.024	40.996
Contribuciones sociales	9.635	9.097
Movilidad y viáticos	14.099	9.090
Quebrantos por créditos incobrables	-	538
Seguros	155	253
<b>Subtotal</b>	<b>4.624.084</b>	<b>3.111.317</b>
<b>Total</b>	<b>25.834.763</b>	<b>22.876.957</b>

## 27. COSTO DE PRODUCCIÓN DE ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición del costo de producción de activos biológicos, expuesto según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Retribución por usufructo	952	13.667
Seguros	18.922	5.088
<b>Total</b>	<b>19.874</b>	<b>18.755</b>

## 28. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Gastos de entrega		
Mercado interno	953.245	617.053
Mercado externo	167.050	442.389
Derechos aduaneros	45.136	99.307
Servicio de sistematización de datos	963	1.461
<b>Total</b>	<b>1.166.394</b>	<b>1.160.210</b>

## 29. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	1.400.387	1.039.459
Sueldos y jornales	645.822	632.050
Impuestos, tasas y contribuciones	421.557	415.072
Honorarios y retribuciones por servicios	190.780	220.286
Contribuciones sociales	390.106	210.683
Gastos de publicidad y propaganda	75.068	79.680
Servicio de sistematización de datos	54.226	61.819
Movilidad y viáticos	100.251	52.559
Comunicaciones	20.514	27.096
Servicio de vigilancia	26.831	24.709
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	6.798	7.072
Alquileres	6.826	6.924
Seguros	2.066	2.076
Otros	219.937	202.965
<b>Total</b>	<b>3.561.169</b>	<b>2.982.450</b>

### 30. OTROS INGRESOS

La composición de los otros ingresos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Recupero de seguros por siniestros	70.520	11.681
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	8.656	2.095
Alquileres ganados	12	17
<b>Total</b>	<b>79.188</b>	<b>13.793</b>

### 31. OTROS EGRESOS

La composición de los otros egresos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
Ajuste por valuación de Propiedades, planta y equipo	(133.826)	(665.937)
Resultado venta de acciones	(138.024)	(102.958)
Gastos de racionalización	(28.198)	(30.978)
Incremento de las provisiones para contingencias varias (nota 22)	(27.804)	(64.762)
Donaciones	(433)	(54)
Diversos	(904)	(70.584)
<b>Total</b>	<b>(329.189)</b>	<b>(935.273)</b>

### 32. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<u>Ingresos financieros:</u>		
Intereses con terceros no relacionados	58.817	91.824
Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 10)	-	1.420
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 10)	55	647
Resultado de inversiones temporarias	2.529.144	2.281.534
Intereses fondo Común de inversión	341.754	97.956
<b>Total – Ganancia</b>	<b>2.929.770</b>	<b>2.473.381</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Egresos financieros:

Intereses bancarios y comerciales	(5.431.008)	(5.131.144)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	(24.264)	(20.392)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(154.302)	(221.771)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 22)	(57.218)	(49.534)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 10)	(466.035)	(539.781)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 10)	(157.001)	(182.568)
Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 10)	(17.290)	(29.806)
Intereses por arrendamientos	(7.828)	(8.842)
<b>Total – Pérdida</b>	<b>(6.314.946)</b>	<b>(6.183.838)</b>

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u><b>31.05.2023</b></u>	<u><b>31.05.2022</b></u>
<u>Diferencias de cambio:</u>		
Generadas por activos	(65.315)	(858.787)
Generadas por pasivos	1.447.058	14.675.567
<b>Total – Ganancia</b>	<u><b>1.381.743</b></u>	<u><b>13.816.780</b></u>

**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.

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	67.147.457	-	-	<b>67.147.457</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	31.430	-	-	<b>31.430</b>
Ingresos financieros	2.929.770	-	-	<b>2.929.770</b>
Gastos por intereses	(6.160.644)	-	-	<b>(6.160.644)</b>
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(6.344.911)	-	-	<b>(6.344.911)</b>
Ganancia del segmento	10.084.398	-	-	<b>10.084.398</b>
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	1.176.773	380.697	(2.136)	<b>1.555.334</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(3.075.921)	-	-	<b>(3.075.921)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	3.703.172	-	-	<b>3.703.172</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	76.556.155	-	-	<b>76.556.155</b>
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	2.673.980	4.428.180	1.860	<b>7.104.020</b>
Pasivos por segmento	56.313.758	-	-	<b>56.313.728</b>

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	55.440.362	-	-	<b>55.440.362</b>
Ingresos financieros	2.473.381	-	-	<b>2.473.381</b>
Gastos por intereses	(5.941.675)	-	-	<b>(5.941.675)</b>
Depreciaciones de Propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	5.405.369	-	-	<b>5.405.369</b>
Pérdida del segmento	2.668.067	-	-	<b>2.668.067</b>
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	1.099.017	917.045	(2.348)	<b>2.013.714</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(7.712.039)	-	-	<b>(7.712.039)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	872.162	-	-	<b>872.162</b>

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	77.174.278	-	-	<b>77.174.278</b>
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	2.151.296	3.996.957	3.996	<b>6.152.249</b>
Pasivos por segmento	67.403.960	-	-	<b>67.403.960</b>

(\*) Las inversiones en Tissucel S.A.U. (contabilizadas bajo el método de la participación) y la participación en el resultado de dicha sociedad (determinado sobre la misma base) se exponen bajo la columna Otros.

#### Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 12.151.281 y 8.699.910 al 31 de mayo de 2023 y al 31 de mayo de 2022, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

En el segmento de madera sólida, ningún cliente en forma individual representa un ingreso igual o superior al 10%.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**34. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN**

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de mayo de 2023 y 2022 es la siguiente:

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen</b>	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	1.522.686	1.522.686	913.621
Dólares estadounidenses	12	2.863	7.719
Euros	1	303	191
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	-	-	163.787
Pesos argentinos	1.586.391	1.586.391	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	7.932.025	7.932.025	8.729.276
Dólares estadounidenses	5.076	1.213.603	1.260.912
Pesos uruguayos	-	-	11.055
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	-	-	367.634
Dólares estadounidenses	7.755	1.854.148	2.083.796
<b>Activo No Corriente</b>			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	500	119.550	128.548
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	276	66.006	100.929
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	331	79.195	85.156
Pesos Argentinos	54.524	54.524	88.863

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen</b>	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	45.282	10.845.155	6.964.879
Pesos argentinos	981.000	981.000	3.427.744
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	51	12.248	16.334
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	7.762.001	7.762.001	8.792.357
Dólares estadounidenses	13.219	3.165.912	3.726.180
Euros	2.620	670.462	2.718.931
SEK	1	1	4.180
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	79.376	19.010.482	3.588.902
Pesos argentinos	134.150	134.150	2.353
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	47.673	11.417.720	16.731.530
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	139	33.373	44.304
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	5.905	1.511.060	325.423
Dólares estadounidenses		-	19.094
Pesos argentinos	29	29	186
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	2.106	2.106	4.615

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### 35. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

#### Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 31 de mayo de 2023 y 2022 se detallan en el siguiente cuadro:

	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	27.488	22.935
Fondos comunes de inversión	1.027.474	471.747
Saldos en bancos	470.890	426.849
Activos financieros por garantías otorgadas	119.550	292.335
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9.211.634	10.102.172
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.987.867	2.625.449
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	23.243.876	27.124.153
Pasivos por arrendamientos	45.620	60.638
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	13.109.465	15.586.351
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	19.146.739	3.595.870

#### Gestión del capital

La Sociedad 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.

La Sociedad no está sujeta a ningún requerimiento de capital fijado externamente.

#### Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Deuda (1)	23.243.876	27.124.153
Efectivo y equivalentes de efectivo	(1.525.852)	(921.531)
Deuda neta	<b>21.718.024</b>	<b>26.202.622</b>
Patrimonio	<b>25.736.579</b>	<b>9.770.318</b>
Índice de deuda neta y patrimonio	0,84	2,68

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

### Gestión de riesgos

Por sus negocios ordinarios, por las deudas tomadas para financiar los mismos, y por las negociaciones de instrumentos financieros, en general, de las que forme parte, sea en forma directa o indirecta a través de sus sociedades controladas, Celulosa Argentina Sociedad Anónima se encuentra expuesta a diversos tipos de riesgos. Los activos y pasivos financieros de la Sociedad 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 riesgo de precios).

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

Dicha gestión de riesgo financiero tiene por objetivo:

- a) Asegurar el normal funcionamiento de las operaciones de la Sociedad y la continuidad del negocio en el largo plazo.
- b) Asegurar el financiamiento de sus operaciones.
- 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 la Sociedad.
- d) Maximizar el valor de la Sociedad, proveyendo un retorno adecuado para los accionistas.

#### 1) Gestión del 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 la Sociedad.

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

La exposición de la Sociedad 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, la Sociedad 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, los cuales son revisados y aprobados periódicamente.

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

La Sociedad 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 sus propios registros comerciales para calificar a sus clientes.

La siguiente tabla detalla la morosidad de las cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2023:

<b>Cuentas por cobrar</b>								
Días	Al día	Sin plazo	0 a 90 días	91 a 180 días	181 a 270 días	271 a 365 días	Más de 365 días	Total
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6.333.946	10.586	2.034.617	286.257	79.385	119.801	362.243	9.226.835
%	69%	0%	22%	3%	1%	1%	4%	100%

La Sociedad no mantiene garantía alguna para cubrir la gestión de riesgo de crédito asociado con sus activos financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## 2) Gestión del riesgo de liquidez

Este riesgo corresponde a la capacidad de la Sociedad 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. Estas podrían surgir a partir de la incapacidad de la Sociedad 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 Directorio de la Sociedad es el que 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 el Gerente de Administración y Finanzas pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo, así como la gestión de la liquidez de la Sociedad.

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

El Directorio y la Gerencia consideran que las mencionadas iniciativas permitirán a la Sociedad continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual y que la situación descrita no impactará en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

## 3) Gestión del 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 de la Sociedad.

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

La Sociedad 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. 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 como así también de su industria. 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 la Sociedad 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

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 2023 y 2022 son los siguientes:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Activos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	3.335.365	3.830.847
Euros	303	191
Pesos uruguayos	-	11.055
Pasivos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	25.726.282	31.091.223
Euros	2.181.522	3.044.354
Libra	-	4.180

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 y del euro (no se incluyen las otras monedas dado que no tienen un impacto significativo) con respecto al peso argentino al 31 de mayo de 2023 y 2022:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Exposición cambiaria al dólar estadounidense	22.390.917	27.260.376
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el dólar estadounidense - Pérdida	223.909	272.604
Exposición cambiaria al euro	2.181.219	3.044.163
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el euro - Pérdida	21.812	30.442

En lo que respecta a cobertura de riesgos financieros de los mercados, la Sociedad y sus sociedades controladas tienen como política no operar, de modo habitual, en los mercados de cobertura o a futuro. Por lo tanto, están expuestas por sus pasivos financieros y comerciales concertados en divisas. Sin embargo, la Sociedad y sus sociedades controladas tienen 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. La gerencia considera que el análisis de sensibilidad no es representativo del riesgo cambiario ya que la exposición al cierre del ejercicio no representa la exposición asumida por la Sociedad durante el ejercicio.

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.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

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

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables.

Al 31 de mayo de 2023 y 2022, la exposición de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Activos financieros		
No devengan interés	14.441.134	13.649.150
Instrumentos financieros con tasas fijas	119.550	292.335
Pasivos financieros		
No devengan interés	15.479.764	17.190.880
Instrumentos financieros con tasas fijas	5.223.533	7.712.337
Instrumentos financieros con tasas variables	19.678.607	21.463.795

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 la Sociedad. 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 ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y afectan directamente la utilidad neta del ejercicio. Para dichas ventas no se utilizan contratos de forward u otros instrumentos financieros, sino que el precio es fijado mensualmente de acuerdo al valor de mercado.

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

Este riesgo es abordado de distintas maneras. La Sociedad 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 judiciales en garantía según el siguiente detalle:

	<u>Valor de libros</u>	
	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>
Laborales (*)	55	118
Otros (*)	871	1.867
<b>Total</b>	<b>926</b>	<b>1.985</b>

(\*) Incluidos en el rubro Otros activos no financieros corrientes (nota 8.a).

b) Celulosa Argentina S.A. celebró dos contratos de préstamos con el Banco Ciudad de Buenos Aires, los días 30 de octubre de 2012 ("Contrato 1") y 29 de enero de 2014 ("Contrato 2") por miles de dólares estadounidenses 10.000 y miles de dólares estadounidenses 7.000, respectivamente. Los importes de capital mencionados son reembolsados por la Sociedad en seis cuotas anuales crecientes, a partir del 30 de octubre de 2014, en el caso del Contrato 1, y en siete cuotas anuales crecientes, a partir del 29 de enero de 2016, en el caso del Contrato 2. Los mencionados contratos devengan intereses semestrales sobre saldos.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Por los mencionados Contratos, 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 7.000 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 realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina S.A. en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Compañía;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
- v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
- vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
- vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
- viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
- ix) 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; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos por lo que la deuda se clasificó como corriente.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, 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 Sociedad Anónima de manera irrevocable, absoluta e incondicional. Asimismo, Celulosa Argentina Sociedad Anónima otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333.

Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina Sociedad Anónima suscribió un contrato de prenda con registro sobre la máquina de fabricación de papel tissue, por miles de dólares estadounidenses 5.400, en primer grado de privilegio, inscrita en el Registro de Créditos Prendarios de San Lorenzo el 26 de agosto de 2015. Asimismo, Celulosa Argentina Sociedad Anónima constituyó una prenda con registro en primer grado de privilegio sobre ciertas maquinarias de la Sociedad, ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de miles de pesos 15.600, inscrita el 23 de enero de 2014, en garantía del cumplimiento del Contrato 2.

El 21 de febrero de 2019, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos enmiendas a los acuerdos vigentes de ambos contratos 1 y 2, por la cual se reestructuraron los vencimientos de capital operando los mismos el 30 de abril de 2020, el 30 de abril de 2021, 29 de abril de 2022 y 28 de abril de 2023 para el Contrato 1 y el 29 de enero de 2020, el 29 de enero de 2021, 31 de enero de 2022 y 31 de enero de 2023 para el Contrato 2.

El 27 de mayo de 2021, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos nuevas enmiendas a los contratos, las cuales se volvieron efectivas con fecha 31 de mayo de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

Luego de la firma de las enmiendas y mediante el pago por parte de la Sociedad del capital e intereses pendientes de pago bajo los contratos, el capital adeudado bajo el Contrato 1 se redujo a miles de dólares estadounidenses 2.500 y el de Contrato 2 a miles de dólares estadounidenses 2.332. El capital de ambos préstamos se amortizará mediante 13 pagos trimestrales de un monto constante a partir del 27 de mayo de 2022. El pago de los intereses devengados deberá realizarse trimestralmente.

En el marco de las adendas, el Banco de Ciudad de Buenos Aires liberó la hipoteca en primer grado de privilegio sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes. Ambos Contratos quedaron así garantizados con las mismas maquinarias de la Sociedad que se encontraban en garantía, incluyendo la máquina de fabricación de papel tissue.

Los compromisos financieros no sufrieron modificantes a excepción de la relación EBITDA sobre intereses pagados netos, que ahora debe ser superior a 2,0. Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos por lo que la deuda se clasificó como corriente.

Con fecha 22 de diciembre de 2022 Banco de Ciudad de Buenos Aires otorgó a la Sociedad un nuevo préstamo ("Contrato 3") por un monto de miles de dólares estadounidenses 350. La amortización se deberá realizar en un único pago el 22 de diciembre de 2023. Los intereses se devengarán y pagarán trimestralmente. El Contrato 3 comparte las garantías con los Contratos 1 y 2.

Al 31 de mayo de 2023, el saldo adeudado al Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 3.707 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17) – Préstamos Banco Ciudad.

- c) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., "Rabobank Nederland", New York Branch, un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" por el cual se puso a disposición de la Sociedad una línea de crédito por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 10.000. El 25 de agosto de 2014 y el 18 de diciembre de 2014, se efectuaron los desembolsos por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 cada uno, a ser cancelados en quince cuotas trimestrales con un período de gracia de dieciocho meses. El 13 de abril de 2016, la Sociedad arribó a un acuerdo con la Coöperatieve Rabobank U.A., casa matriz de Rabobank Nederland, a los efectos de: i) refinanciar el saldo adeudado bajo el contrato existente, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 9.333, mediante el reemplazo del esquema original por uno nuevo, en quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina S.A. en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, préstamo mencionado en el apartado b)3 anterior.
- (ii) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor de miles de dólares estadounidenses 25.000. Dichas maquinarias y otros equipos reconocen prenda en primer grado de privilegio a DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500; y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 y
- (iii) una prenda sobre ciertos créditos originados en exportaciones a favor del prestamista en garantía del pago de la totalidad de las sumas adeudadas.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

El 9 de octubre de 2017, la Sociedad arribó a un nuevo acuerdo con Cöoperative Rabobank U.A., New York Branch, por el cual se enmendó y reformuló el contrato original de fecha 7 de agosto de 2014 con su enmienda de fecha 13 de abril de 2016. Como consecuencia de ello, se aumentó el capital de la línea de crédito hasta un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 30.000 y se modificó el esquema de pagos, extendiéndolo a un plazo de cinco años con un período de gracia de dieciocho meses.

Asimismo, se otorgaron las siguientes garantías adicionales:

- un "Account pledge agreement" por el cual otorgó al banco garantía en primer grado de privilegio sobre los saldos acreedores que la Sociedad mantenga en la cuenta abierta en el mencionado banco; y
- contratos de prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A.U., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A., las cuales fueron perfeccionadas el 14 de diciembre de 2017 mediante la sustitución de la garantía prendaria en favor de Cöoperative Rabobank U.A.- que pesaba sobre las acciones de las compañías forestales subsidiarias mencionadas. Estas acciones fueron liberadas por el acreedor DEG - Deutsche Investitions- Und Entwicklungsgesellschaft MBH.

Asimismo, la Sociedad asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda financiera no menor a 1,0; y v) Índice de cobertura de préstamo mayor a 2. La Deuda Financiera Neta de Celulosa Argentina Sociedad Anónima no deberá exceder miles de dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de dólares estadounidenses 170.000. Adicionalmente, la Sociedad y sus subsidiarias no deberán incurrir en gastos de capital por un monto total que supere los miles de dólares estadounidenses 21.000. Este límite no incluirá gastos de capital correspondientes a la inversión en Papel Tissue (nota 39.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Por otra parte, se han establecido limitaciones al pago de dividendos y de otras distribuciones.

El 11 de abril de 2019, la Sociedad ha arribado a un acuerdo con Rabobank mediante el cual se actualizó el esquema de amortización del préstamo, posponiendo los vencimientos correspondientes al año 2019 por un total de miles de dólares estadounidenses 6.000. El nuevo esquema prevé doce pagos trimestrales con un primer vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. El resto de las cláusulas y condiciones del préstamo no fueron modificadas.

El 10 de enero de 2020 se firmó una adenda al contrato de préstamos posponiendo hasta el 28 de febrero de 2020 el vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. Este documento se volvió a modificar con fecha 3 de abril de 2020 posponiendo el vencimiento hasta el 30 de abril de 2020. Con fecha 29 de mayo de 2020 se emitió una nueva adenda postergando el mencionado vencimiento hasta el 30 de septiembre de 2020.

El 31 de mayo 2021 se firmó una nueva adenda al contrato de préstamo, la cual establece ciertas condiciones suspensivas para entrar en vigencia, las cuales se cumplieron el día 30 de junio de 2021.

La última adenda contempla un nuevo esquema de amortización en 10 pagos de miles de dólares estadounidenses 3.000 cada uno. Las dos primeras amortizaciones vencieron el 31 de agosto y el 30 de noviembre de 2021. Las amortizaciones restantes son semestrales a partir del 31 de mayo de 2022. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros las dos primeras cuotas fueron canceladas.

Como garantía sustitutiva en reemplazo de las prendas sobre las acciones, TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A, las cuales fueron liberadas por Rabobank, se constituyó un depósito en garantía por un monto de dólares estadounidenses 4.000 a favor de Rabobank. El mismo fue liberado con el pago de las dos primeras amortizaciones.

Los compromisos financieros no sufrieron modificaciones a excepción de la Deuda Financiera Neta Consolidada la cual no puede exceder miles de dólares estadounidenses 150.000 y el monto total permitido para gastos de capital cuyo máximo se establece en miles de dólares estadounidenses 10.000.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 - Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845

El 30 de mayo 2022 se firmó una nueva adenda al contrato de préstamo modificando únicamente el esquema de amortización. El mismo prevé el pago de dos amortizaciones de U\$S 1.000.000 el 30 de junio y 30 de noviembre de 2022 y luego 8 amortizaciones semestrales de U\$S 2.750.000 a partir del 30 de noviembre de 2023.

La Dirección y la Gerencia de la Sociedad consideran que la refinanciación mencionada no provocó modificaciones sustanciales a los términos de los préstamos originales.

Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad cumple con todos los compromisos financieros requeridos por el Rabobank.

El saldo adeudado al 31 de mayo de 2023 asciende a miles de dólares estadounidenses 22.000 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 18).

- d) Al 31 de mayo de 2022, Celulosa Argentina Sociedad Anónima ha firmado acuerdos con ciertas instituciones financieras acreedoras de Fábrica Nacional de Papel S.A., por los cuales se constituyó en fiador solidario de la deuda de esta sociedad subsidiaria, que asciende a aproximadamente miles de dólares estadounidenses 7.666.

### 37. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El 25 de noviembre de 2016, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó una serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 10, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 40.001, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 5 de diciembre de 2016. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses eran pagados semestralmente.

El 15 de junio de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitida con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.800, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago con fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019. Adicionalmente, el 18 de enero de 2018 Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitidas con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.144, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 23 de enero de 2018. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019. Luego de la emisión de las dos mencionadas Obligaciones Clase 10 adicionales, el monto total en circulación de la Clase 10 alcanzó los miles de dólares estadounidenses 59.945.

Los fondos obtenidos fueron utilizados para: (i) satisfacer necesidades de capital de trabajo en el país en el giro habitual del negocio de la Sociedad, como pago a proveedores por insumos y servicios, compra de materias primas, pago de impuestos y otras obligaciones fiscales, pago de remuneraciones y cargas sociales, entre otros; (ii) financiar inversiones en activos físicos situados en el país, tales como maquinarias, y otros activos industriales a ser utilizados por la Sociedad en el curso habitual de su negocio; y (iii) refinanciar pasivos.

El 29 de noviembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 60.034, recibiendo ofertas por un total de miles de dólares estadounidenses 55.010. La integración del monto ofertado se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 55.010, lo cual representó un 91,77% de las obligaciones negociables Clase 10 en circulación. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,091 y se compuso de una prima de canje efectiva de 4,41% más 4,72% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La liquidación de las obligaciones negociables Clase 13 se realizó el día 4 de diciembre de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

El 20 de diciembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples adicionales (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.067. La integración se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 2.895, lo cual representó un 4,83% del total de obligaciones negociables Clase 10 originalmente emitidas. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,059 y se compuso de una prima de canje de 1% más 4,94% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La emisión y liquidación de la Clase 13 se realizó el día 27 de diciembre de 2019.

Entre ambas operaciones se logró refinanciar un 96,60% de las obligaciones negociables Clase 10.

Las obligaciones negociables Clase 13 devengan intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020. Todas las cuotas cuyos vencimientos operaron hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros han sido canceladas oportunamente.

Fechas	Nro. de Cuota	Cuota de Amortización (c/ cuota sobre el V/N de Capital)	Amortización Acumulada
4 de marzo de 2020	-	0%	0%
4 de junio de 2020	-	0%	0%
4 de septiembre de 2020	1	2.50%	2.50%
4 de diciembre de 2020	2	2.50%	5.0%
4 de marzo de 2021	3	2.50%	7.50%
4 de junio de 2021	4	2.50%	10.0%
4 de septiembre de 2021	5	4.00%	14.0%
4 de diciembre de 2021	6	4.00%	18.0%
4 de marzo de 2022	7	4.00%	22.0%
4 de junio de 2022	8	4.00%	26.0%
4 de septiembre de 2022	9	5.00%	31.0%
4 de diciembre de 2022	10	5.00%	36.0%
4 de marzo de 2023	11	5.00%	41.0%
4 de junio de 2023	12	5.00%	46.0%
4 de septiembre de 2023	13	5.50%	51.5%
4 de diciembre de 2023	14	5.50%	57.0%
4 de marzo de 2024	15	5.50%	62.5%
4 de junio de 2024	16	5.50%	68.0%
4 de septiembre de 2024	17	8.00%	76.0%
4 de diciembre de 2024	18	8.00%	84.0%
4 de marzo de 2025	19	8.00%	92.0%
4 de junio de 2025	20	8.00%	100.0%

Finalmente, el 6 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.117, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de enero de 2020. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020, mismo cronograma que las obligaciones negociables Clase 13. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 15 se efectúan en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Todas las cuotas cuyos vencimientos operaron hasta la

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

fecha de emisión de los presentes estados financieros han sido canceladas oportunamente.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 15 se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 10 por miles de dólares estadounidenses 2.040, representativo del 3,40% de la emisión original de esa Clase 10, así como sus intereses compensatorios y punitivos por un monto de miles de dólares estadounidenses 124 que se efectivizó el día 9 de enero de 2020.

Con fecha 8 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de U\$S 9.337.600, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de agosto de 2022. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de las ON Clase 17 será amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 17 se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 16 por miles de dólares estadounidenses 6.000, representativo del 100% de la emisión original de esa Clase 16, así como sus intereses compensatorios y punitivos.

Al 31 de mayo de 2023 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 6.984.440 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 18).

### **38. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO**

- a) 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 Sociedad Anónima de la localidad de Capitán Bermúdez, y el posterior aprovisionamiento del mencionado producto.

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 1º 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 2023 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 19) incluido en la línea Otras cuentas por pagar corrientes por miles de pesos 17.758.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y se encuentra en pleno funcionamiento desde ese momento. 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.

- b) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015, se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 31 de mayo de 2023, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 8.267 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 19), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 1.208.848, y no corrientes, por miles de pesos 906.636.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

**39. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO SOBRE EL QUE SE INFORMA**

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 31 de mayo de 2023 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

**40. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros separados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de agosto de 2023.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con  
nuestro informe de fecha 9 de agosto de 2023  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

Fabián Gustavo Marcote (Socio)  
Contador Público (U.B.A)  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845

## **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, de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley General de Sociedades hemos efectuado un examen de los documentos detallados en el apartado I siguiente con el alcance que se describe en el apartado III. "Responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora"

### **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 que incluyen el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2023, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, con sus notas 1 a 40 que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.
- b) Estados financieros separados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado separado de situación financiera al 31 de mayo de 2023, los correspondientes estados separados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, con sus notas 1 a 40 que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.
- c) El inventario y la Memoria del Directorio a la que se anexa el Informe sobre el grado de cumplimiento de las normas vigentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023.
- d) Reseña informativa requerida por la CNV por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023.

### **II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), e incorporadas por la CNV a su normativa. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

### **III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Nuestra responsabilidad es informar sobre los documentos indicados en el apartado I de este informe, con base en el examen realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que el examen de los estados financieros se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en los capítulos a) y b) del apartado I, hemos revisado el trabajo efectuado por los auditores externos, Becher y Asociados S.R.L. quienes emitieron sus informes sobre los estados financieros consolidados y sobre los estados financieros separados, con fecha 9 de agosto de 2023 de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 32, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés), y con la vigencia establecida por la FACPCE en las respectivas Circulares de Adopción de las Normas emitidas por el IAASB y el IESBA de la IFAC. Nuestra revisión incluyó el examen de la planificación del trabajo, la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y los resultados de la auditoría efectuada por dichos profesionales.

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados financieros, evaluar las normas contables aplicadas, y la presentación de los estados financieros 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 dictamen.

En relación con la Memoria del Directorio y la Reseña informativa establecida por la CNV, por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la CNV. Las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial 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 es 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 N° 606/2012 de la CNV. 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.

#### **IV. DICTAMEN DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Basado en el examen realizado con el alcance descrito en el apartado III de este informe, en nuestra opinión:

- a) Los estados financieros consolidados mencionados en el capítulo a) del apartado I. 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 2023 y sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, 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 NIIF.
- b) Los estados financieros separados mencionados en el capítulo b) del apartado I. de este informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de mayo de 2023 y sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las NIIF.
- c) La Memoria del Directorio y la Reseña Informativa establecida por la CNV por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, y el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial 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.

**DANIEL NÉSTOR GALLO**  
Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## V. INCERTIDUMBRE SOBRE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO

Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar:

- a) La información contenida en la nota 2.6. a los estados financieros separados y 2.7 a los estados financieros consolidados, donde el Directorio de la Sociedad expresa que: *"Los presentes estados financieros separados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que la Sociedad cuenta con la capacidad suficiente para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).*

*El ratio de liquidez corriente ha mejorado durante el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023, pasando de 0.57 al comienzo del ejercicio a 0.70 al cierre del mismo. Sin embargo, el capital de trabajo expone un saldo negativo de 9.473.087 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales (al respecto, ver nota 10 a los presentes estados financieros separados e idéntico número en los estados financieros consolidados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 15.846 millones y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 37 a los presentes estados financieros separados e idéntico número en los estados financieros consolidados).*

*Adicionalmente, la Sociedad ha podido concretar una nueva emisión como así también efectuar un canje de sus Obligaciones Negociables, conforme lo explicado en la Nota 37, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez. A su vez, Con fecha 5 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 por un valor nominal de U\$S 9.337.600. Y por último, con fecha 27 de abril de 2023, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 Adicional por un valor nominal de U\$S 10.298.460. El instrumento dólar-link tiene un plazo final de 36 meses, comenzando a amortizar en cuotas iguales y trimestrales a partir del mes 18. La tasa de interés se fijó en 9,5%. Los fondos ingresados son utilizados para refinanciar obligaciones existentes y para fortalecer el capital de trabajo, liberando de esta manera recursos que se utilizaron para llevar adelante inversiones de mantenimiento industrial. De esta manera se asegurará la generación de caja futura, permitiendo continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios.*

- b) Tal como se detalla en la nota 10. a los estados financieros separados y mismo número para los estados financieros consolidados, la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que pudiera verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

Las cuestiones mencionadas indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la mencionada subsidiaria para continuar cómo empresa en funcionamiento y que pueda realizar sus activos y cancelar sus pasivos en el curso normal de los negocios.

## VI. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

De acuerdo con nuestro trabajo, estamos en condiciones de informar que:

- a) No tenemos observaciones que efectuar, en lo que es materia de nuestra competencia, respecto del 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.

- b) Las cifras de los estados financieros mencionados en el apartado b) del capítulo I. de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que se encuentran en proceso de transcripción a discos ópticos (CD).
- c) Los estados financieros citados en el capítulo I. de este informe se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la Sociedad y el resumen del contenido de los discos ópticos (CD) en los que se registran las operaciones se encuentran en proceso de transcripción.
- d) Manifestamos asimismo que hemos realizado, en cuanto correspondían, las tareas previstas por el artículo 294 de la Ley N° 19.550 que incluye la asistencia a las reuniones del Directorio y Asambleas.
- e) En cumplimiento de lo establecido por el Artículo 4, Sección III, Capítulo I, Título XII de las Normas de la CNV (TO 2013), informamos que:
- 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;
  - Los auditores externos han desarrollado su auditoría aplicando las normas de auditoría vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 32 de la FACPCE. Dichas normas requieren la independencia y la objetividad de criterio del auditor externo en la realización de la auditoría de los estados financieros.
- f) Con el alcance descrito en el Apartado III, hemos satisfecho los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Unidad de Información Financiera.

Rosario, 9 de agosto de 2023

**DANIEL NÉSTOR GALLO**

Por Comisión Fiscalizadora  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2.869 – Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe