RECIBIDO BYMA EMISORAS

16 OCT 2018 16:30

# Celulosa Argentina Sociedad Anónima

**Estados Financieros Intermedios Condensados al 31 de agosto de 2018**

# CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

## ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2018

## CONTENIDO


**PARTE A:**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS Y RESEÑA INFORMATIVA**

**PARTE B:**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS E INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR EL ART. 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA C.N.V.**

# CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

## ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2018

## PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

## ÍNDICE


- Reseña Informativa
- Informe de revisión de los auditores independientes
- Estados financieros intermedios consolidados condensados
  - Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera
  - Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
  - Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio
  - Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo
  - Notas a los estados financieros intermedios consolidados condensados

## CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

## RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PRIMER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2018/2019

### 1. Breve comentario sobre actividades

El resultado bruto del trimestre finalizado el 31 de agosto de 2018 arrojó una ganancia de $467,7 millones, mientras que el mismo trimestre del ejercicio anterior arrojó una ganancia de $175,9 millones, lo que representa un incremento del 166%.

El resultado operativo del trimestre finalizado el 31 de agosto de 2018 arrojó una ganancia de $314,8 millones, mientras que el mismo trimestre del ejercicio anterior arrojó una ganancia de $91,7 millones, lo que representa un incremento del 243%.

El resultado del trimestre en análisis ascendió a una pérdida de $1.165 millones, mientras que el trimestre en comparación arrojó una pérdida de $114,3 millones.

El resultado integral del trimestre en análisis fue una pérdida de $1.014,9 millones, frente a una pérdida de $94,5 millones en el mismo trimestre del ejercicio anterior.

Los ingresos por actividades ordinarias ascendieron a $1.985,4 millones, que representan un crecimiento del 66% sobre el mismo trimestre del ejercicio precedente, mientras los costos de ventas se incrementaron un 49%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias aumentaron un 66%, producto de la combinación precio, mix de ventas de la pulpa de mercado, papel de impresión y escritura, papel tissue, reventa de papel y por diferencia de volúmenes observados entre ambos trimestres. Mientras tanto, los costos de ventas aumentaron un 47%. Este aumento en los costos se originó por el incremento de mano de obra y sus cargas sociales y los aumentos de los precios de madera, químicos y combustible (gas y fuel-oil), alquileres y gastos de mantenimiento, así como mayores cargos por depreciaciones, producto del nuevo revalúo practicado en determinadas clases de activos del rubro Propiedades, Planta y Equipo al 31 de mayo de 2018 a fin de actualizar los valores razonables de dichos bienes.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucaliptus del trimestre finalizado el 31 de agosto de 2018 fue de 49.600 toneladas, cifra un 2% superior al del mismo trimestre del ejercicio anterior.

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fábrica Nacional de Papel consolidada de este trimestre ascendió a $148 millones, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior ascendió a $88,2 millones, producto de su actividad como distribuidora.

En Forestadora Tapebicuá, la facturación fue de $166,8 millones, lo que representó un incremento del 64% con respecto a igual trimestre del ejercicio anterior. Dicho acrecentamiento se origina en el aumento de las ventas, debido principalmente a la reactivación del sector de la construcción.

En TC Rey, las ventas totales se incrementaron un 17%, producto de mayores ventas forestales y de la reactivación de la actividad de la construcción.

La ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos ascendió a $32,8 millones en el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2018, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior ascendió a una ganancia de $38,5 millones.

Los costos de distribución y los gastos de administración, en su conjunto, se incrementaron $61,2 millones respecto del mismo trimestre del ejercicio anterior.

Los otros egresos arrojaron una pérdida de $6,6 millones en el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2018, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior representaron una pérdida de $12,5 millones.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de $177,7 millones en el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2018, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior representaron una pérdida de $103,8 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una pérdida de $1.886,4 millones en el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2018, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior representó una pérdida de $201,7 millones, debido a la fuerte devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, producido en el trimestre en análisis.

Al 31 de agosto de 2018, se registró un beneficio por impuesto a las ganancias de $570,8 millones, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior el beneficio ascendió a $88,2 millones.

Al 31 de agosto de 2018, se registró una ganancia por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior de $152,5 millones, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior se había registrado una ganancia de $19,8 millones.

Al 31 de agosto de 2018, se registró una pérdida por cambios en el valor razonable de activos financieros por la aplicación, a partir de este ejercicio, de la NIIF 9 de $2,5 millones, que fue imputada a otros resultados integrales.

La dotación total del Grupo alcanzó al 31 de agosto de 2018 la cantidad de 1.425 personas.

## 2. Información comparativa

En los anexos 1 y 2 adjuntos, se incluye información comparativa con períodos 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 el trimestre al 31 de agosto de 2018 con una ganancia operativa de $314,8 millones, representando un incremento del 243% respecto al mismo trimestre del ejercicio anterior.

Los acontecimientos económicos de los últimos meses hacen suponer, de acuerdo a la opinión de los analistas especializados, una retracción en la demanda local de algunos de los productos que comercializa la empresa para los próximos meses.

Celulosa, siguiendo con su política de mantener sus canales de exportación operativos en forma permanente, está destinando mayor proporción de sus volúmenes disponibles al mercado externo, luego de garantizar el abastecimiento del mercado interno, generando de esta manera mayores ingresos de dólares.

A pesar del contexto adverso que se avizora para los próximos meses, la Sociedad espera seguir mostrando, en los próximos trimestres, una mejora operativa de sus ingresos, adaptando el mix de los productos que comercializa a la demanda del mercado interno e incrementando sus volúmenes exportables.

Capitán Bermúdez, 12 de octubre de 2018

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PRIMER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2018/2019

Anexo 1

**Estructura patrimonial comparativa (en miles de pesos)**

| Rubro | 31.08.18 | 31.08.17 | 31.08.16 | 31.08.15 | 31.08.14 |
|---|---|---|---|---|---|
| Activo corriente | 3.139.758 | 2.170.287 | 1.896.032 | 1.348.603 | 996.038 |
| Activo no corriente | 7.478.760 | 4.293.080 | 3.231.354 | 2.601.941 | 2.131.479 |
| Total | 10.618.518 | 6.463.367 | 5.127.386 | 3.950.544 | 3.127.517 |
| Pasivo corriente | 5.272.468 | 2.667.174 | 2.147.281 | 1.699.360 | 1.474.119 |
| Pasivo no corriente | 4.224.085 | 2.412.097 | 1.645.369 | 1.089.057 | 656.721 |
| Subtotal Pasivo | 9.496.553 | 5.079.271 | 3.792.650 | 2.788.417 | 2.130.840 |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora) | 1.055.884 | 1.351.238 | 1.274.000 | 1.117.754 | 960.455 |
| Participaciones no controladoras | 66.081 | 32.858 | 60.736 | 44.373 | 36.222 |
| Patrimonio total | 1.121.965 | 1.384.096 | 1.334.736 | 1.162.127 | 996.677 |
| Total del Pasivo más Patrimonio | 10.618.518 | 6.463.367 | 5.127.386 | 3.950.544 | 3.127.517 |

**Estructura de resultados comparativa (en miles de pesos)**

| Rubro | 31.08.18 | 31.08.17 | 31.08.16 | 31.08.15 | 31.08.14 |
|---|---|---|---|---|---|
| Resultado operativo | 314.753 | 91.684 | (323) | 100.964 | 46.050 |
| Resultados financieros | (2.057.102) | (290.744) | (217.754) | (103.891) | (94.833) |
| Otros ingresos y egresos | 6.592 | (3.487) | (7.835) | (3.367) | 8.137 |
| Impuesto a las ganancias / a la ganancia mínima presunta / a los activos netos | 570.797 | 88.223 | 84.860 | 7.328 | 6.851 |
| Resultado del período - (Pérdida) Ganancia | (1.164.960) | (114.324) | (141.052) | 1.034 | (33.795) |
| Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias | 150.061 | 19.784 | 68.534 | 22.309 | 38.705 |
| Resultado integral total del período - (Pérdida) Ganancia | (1.014.899) | (94.540) | (72.518) | 23.343 | 149.592 |

**Estructura del flujo de efectivo comparativo (en miles de pesos)**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Fondos procedentes de las actividades operativas | 266.904 | 154.943 | 112.966 | 226.628 | 16.724 |
| Fondos utilizados en las actividades de inversión | (61.726) | (76.405) | 494.664 | (51.546) | (40.321) |
| Fondos (utilizados en) procedentes de las actividades de financiación | (178.272) | (75.022) | (496.953) | (86.209) | 28.918 |
| Total de fondos originados durante el período | 26.906 | 3.516 | 110.677 | 88.873 | 5.321 |

**Índices**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente) | 0,60 | 0,81 | 0,88 | 0,79 | 0,68 |
| Solvencia (Patrimonio Total/Pasivo Total) | 0,12 | 0,27 | 0,35 | 0,42 | 0,47 |
| Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo total) | 0,70 | 0,66 | 0,63 | 0,66 | 0,68 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9437 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PRIMER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2018/2019

Anexo 2

**Datos estadísticos (en toneladas)**
**Relativos a la actividad principal de la Empresa.**

| | 31.08.18 | | 31.08.17 | | 31.08.16 | | 31.08.15 | | 31.08.14 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Acumul. | Trim. | Acumul. | Trim. | Acumul. | Trim. | Acumul. | Trim. | Acumul. | Trim. |
| **Venta de papeles y pulpa de mercado** | | | | | | | | | | |
| **Ventas locales** | 48.671 | 48.671 | 46.333 | 46.333 | 42.834 | 42.834 | 63.982 | 63.982 | 55.497 | 55.497 |
| **Exportación** | 11.999 | 11.999 | 11.140 | 11.140 | 15.720 | 15.720 | 10.790 | 10.790 | 13.155 | 13.155 |
| **Total** | **60.670** | **60.670** | **57.473** | **57.473** | **58.554** | **58.554** | **74.772** | **74.772** | **68.652** | **68.652** |
| **Producción de papeles y pulpa de mercado** | **49.600** | **49.600** | **48.613** | **48.613** | **50.008** | **50.008** | **65.307** | **65.307** | **60.152** | **60.152** |
| **Venta de maderas de mercado** | | | | | | | | | | |
| **Ventas locales** | 28.195 | 28.195 | 33.647 | 33.647 | 23.094 | 23.094 | 30.822 | 30.822 | 34.153 | 34.153 |
| **Exportación** | 340 | 340 | - | - | - | - | - | - | 125 | 125 |
| **Total** | **28.535** | **28.535** | **33.647** | **33.647** | **23.094** | **23.094** | **30.822** | **30.822** | **34.278** | **34.278** |
| **Producción de madera de mercado** | **48.991** | **48.991** | **46.810** | **46.810** | **26.540** | **26.540** | **35.992** | **35.992** | **37.849** | **37.849** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 7904 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

# Deloitte.

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

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

**INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**
(sobre estados financieros intermedios consolidados condensados)

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

**Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados**

1. ***Identificación de los estados financieros intermedios consolidados condensados objeto de la revisión***

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.5 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 31. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

| | |
|---|---|
| Activo | 10.618.518 |
| Pasivo | 9.496.553 |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) | 1.055.884 |
| Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) | (1.180.881) |
| Resultado integral del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) – Pérdida | (1.037.057) |

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

2. ***Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios consolidados condensados***

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la Comisión Nacional de Valores (CNV) y, en particular, con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34). Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, dicho marco de información financiera se basa en la aplicación de 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), con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta en la Norma Internacional de Contabilidad 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación. 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.

3. ***Responsabilidad de los auditores***

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión ("NIER") adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, 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). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Una revisión de estados financieros de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría.

## 4. ***Conclusión***

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV y, en particular, con la NIC 34.

## 5. ***Párrafos de énfasis***

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:

a) Lo mencionado en la nota 2 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, en la que se señala que éstos han sido preparados de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV que, de acuerdo con lo prescripto por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, no admite la presentación de información reexpresada por inflación. En la citada nota se describen – en forma cualitativa – los efectos que tendría la reexpresión en los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos. Si bien la Sociedad no ha completado la cuantificación de dichos efectos, se estima que podrían ser significativos. Esta cuestión debe ser tenida en cuenta por los usuarios de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos.

b) El contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, en la que se describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y la concreción de acuerdos que se están gestionando con instituciones financieras y algunos proveedores. Los estados financieros intermedios de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2018, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para preparar sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha. Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

## Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

a) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.

b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.5. Los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

c) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos se encuentran transcriptos en el libro Inventarios y balances.

d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la CNV, preparada por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora, y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

e) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 31 de agosto de 2018 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 47.766 y no era exigible a esa fecha.

f) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, no existía pasivo devengado al 31 de agosto de 2018 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos.

Rosario, 12 de octubre de 2018

**DELOITTE & Co. S.A.**
Matrícula 144 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**Eduardo Rubén Selle (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE
CÁMARA II
CÁMARA SEGUNDA
ROSARIO 1

CPCE

CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE
CAMARA II

01664394/00574431 ROSARIO 15/10/2018

EL CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE CERTIFICA QUE LA FIRMA PROFESIONAL QUE ANTECEDE CONCUERDA CON LA DE NUESTRO REGISTRO Y CORRESPONDE A

SELLE EDUARDO RUBEN

INSCRIPTO/A EN LA MATRÍCULA DE CONTADOR PUBLICO Nº 7904 Y QUE SE HAN CUMPLIDO CON LAS LEYES NRO. 6854 y 12135.

LEGALIZACIÓN Nº 02240961

C.P.C.E. SANTA FE LEY 8738 Y 12135

2240961

Dra. CP MORESCO, MARIA EVELINA

CPCE

Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia De Santa Fe - Cámara Segunda

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2018)
(Cifras expresadas en miles de pesos)

| | NOTAS | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|
| **ACTIVO** | | | |
| **ACTIVO CORRIENTE** | | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 6 | 221.803 | 181.005 |
| Otros activos financieros | | 4.679 | 88 |
| Otros activos no financieros | | 117.239 | 104.380 |
| Arrendamientos financieros por cobrar | | 383 | 529 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 7 | 1.602.337 | 1.319.984 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 8 | 4.921 | 3.338 |
| Créditos impositivos | 9 | 40.943 | 52.591 |
| Inventarios | 10 | 1.062.248 | 873.427 |
| Activos biológicos | 12 | 42.317 | 50.722 |
| **Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta** | | **3.096.870** | **2.586.064** |
| Activos clasificados como mantenidos para la venta | | 42.888 | 29.092 |
| **Total del Activo Corriente** | | **3.139.758** | **2.615.156** |
| **ACTIVO NO CORRIENTE** | | | |
| Otros activos financieros | | 1.232 | 836 |
| Otros activos no financieros | | 15.864 | 24.649 |
| Arrendamientos financieros por cobrar | | - | - |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 7 | 51.464 | 34.201 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 8 | 147.370 | 102.580 |
| Créditos impositivos | 9 | 53.742 | 44.304 |
| Inventarios | 10 | 207.515 | 190.060 |
| Otros activos intangibles | | 2.358 | 1.653 |
| Plusvalía | | 5.699 | 5.699 |
| Propiedades, planta y equipo | 11 | 5.422.657 | 5.392.546 |
| Activos biológicos | 12 | 324.533 | 293.891 |
| Activo neto por impuesto diferido | 16 | 539.618 | 1.709 |
| **Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta** | | **6.772.052** | **6.092.128** |
| Activos clasificados como mantenidos para la venta | | 706.708 | 479.417 |
| **Total del Activo No corriente** | | **7.478.760** | **6.571.545** |
| **TOTAL DEL ACTIVO** | | **10.618.518** | **9.186.701** |
| **PASIVO** | | | |
| **PASIVO CORRIENTE** | | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | 13 | 2.485.039 | 1.581.521 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 14 | 2.014.318 | 1.593.613 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 8 | 428.576 | 287.273 |
| Pasivos con los empleados | | 235.966 | 221.112 |
| Pasivos por impuestos | | 95.407 | 61.835 |
| Provisiones | 15 | 8.487 | 6.041 |
| Otros pasivos no financieros | | 4.675 | 3.295 |
| **Total del Pasivo Corriente** | | **5.272.468** | **3.754.690** |
| **PASIVO NO CORRIENTE** | | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | 13 | 3.444.311 | 2.579.386 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 14 | 496.455 | 389.457 |
| Pasivos con los empleados | | 7.087 | 3.153 |
| Pasivos por impuestos | | 974 | 1.327 |
| Provisiones | 15 | 14.531 | 16.258 |
| Pasivo neto por impuesto diferido | 16 | 260.727 | 289.381 |
| **Total del Pasivo No Corriente** | | **4.224.085** | **3.278.962** |
| **TOTAL DEL PASIVO** | | **9.496.553** | **7.033.652** |
| **PATRIMONIO** | | | |
| Capital social | 17 | 192.011 | 192.011 |
| Reservas y resultados diferidos | | 4.414.963 | 4.271.139 |
| Resultados acumulados - Incluye el resultado del período/ejercicio | | (3.551.090) | (2.354.024) |
| **Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)** | | **1.055.884** | **2.109.126** |
| Participaciones no controladoras | | 66.081 | 43.923 |
| **Total del Patrimonio** | | **1.121.965** | **2.153.049** |
| **TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO** | | **10.618.518** | **9.186.701** |

Las notas 1 a 31 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 7904 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES**
**CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017)
(Cifras expresadas en miles de pesos)

| | NOTAS | 31.08.2017 | 31.08.2017 |
|---|---|---|---|
| Ingresos de actividades ordinarias | 18 | 1.985.352 | 1.194.861 |
| Costo de ventas | 19 | (1.517.686) | (1.018.993) |
| **Ganancia bruta** | | **467.666** | **175.868** |
| Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos | 12 | 32.815 | 38.526 |
| Costo de producción de activos biológicos | | (3.241) | (1.882) |
| Costos de distribución | 20 | (72.437) | (33.310) |
| Gastos de administración | 21 | (107.929) | (85.893) |
| Gastos de publicidad y propaganda | | (2.121) | (1.625) |
| **Ganancia operativa** | | **314.753** | **91.684** |
| Otros ingresos | | 13.214 | 8.966 |
| Otros egresos | | (6.622) | (12.453) |
| Ingresos financieros | 22 | 7.044 | 14.726 |
| Egresos financieros | 22 | (177.738) | (103.804) |
| Diferencia de cambio neta | 22 | (1.886.408) | (201.666) |
| **Pérdida antes de impuestos** | | **(1.735.757)** | **(202.547)** |
| Beneficio por impuesto a las ganancias | 16 | 570.797 | 88.223 |
| **Pérdida del período** | | **(1.164.960)** | **(114.324)** |
| **Otros resultados integrales** | | | |
| Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas: | | | |
| Ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior | | 152.524 | 19.784 |
| Cambios en el valor razonable de activos financieros | | (2.463) | - |
| | | 150.061 | 19.784 |
| **Total del resultado integral del período - Pérdida** | | **(1.014.899)** | **(94.540)** |
| (Pérdida) - Ganancia atribuible a: | | | |
| Propietarios de la Sociedad (controladora) | | (1.180.881) | (115.904) |
| Participaciones no controladoras | | 15.921 | 1.580 |
| | | (1.164.960) | (114.324) |
| Resultado integral total - Ganancia (Pérdida) atribuible a: | | | |
| Propietarios de la Sociedad (controladora) | | (1.037.057) | (96.861) |
| Participaciones no controladoras | | 22.158 | 2.321 |
| | | (1.014.899) | (94.540) |
| Pérdida básica por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora | 23 | (11,6986) | (1,1482) |

Las notas 1 a 31 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 7904 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017)
(Cifras expresadas en miles de pesos)

| RUBROS | Capital social | | Reservas | | | | Resultados no asignados | Propietarios de la sociedad (controladora) | Participaciones no controladoras | 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 sociedades relacionadas | Reserva por medición de activos financieros a valor razonable | | | | |
| **Saldos al 1° de junio de 2017** | **100.974** | **91.037** | **1.252.720** | **1.122.145** | **44.540** | | **(1.163.317)** | **1.448.099** | **30.537** | **1.478.636** |
| Pérdida del período | | | | | | | (115.904) | (115.904) | 1.580 | (114.324) |
| Otros resultados integrales del período | | | | 19.043 | | | | 19.043 | 741 | 19.784 |
| Resultado integral total del período | | | | 19.043 | | | (115.904) | (96.861) | 2.321 | (94.540) |
| **Saldos al 31 de agosto de 2017** | **100.974** | **91.037** | **1.252.720** | **1.141.188** | **44.540** | | **(1.279.221)** | **1.351.238** | **32.858** | **1.384.096** |
| Pérdida del período del 1° de septiembre de 2017 al 31 de mayo de 2018 | | | | | | | (1.116.232) | (1.116.232) | 9.686 | (1.106.546) |
| Otros resultados integrales del período del 1° de septiembre de 2017 al 31 de mayo de 2018 | | | 1.774.621 | 97.551 | | | | 1.872.172 | 7.003 | 1.879.175 |
| Resultado integral total del período | | | 1.774.621 | 97.551 | | | (1.116.232) | 755.940 | 16.689 | 772.629 |
| Desafectación por venta de propiedades, planta y equipo | | | (39.481) | | | | 39.481 | | (45) | (45) |
| Compra de acciones de Fábrica Nacional de Papel S.A. | | | | | | | 1.948 | 1.948 | (5.579) | (3.631) |
| **Saldos al 31 de mayo de 2018** | **100.974** | **91.037** | **2.987.860** | **1.238.739** | **44.540** | | **(2.354.024)** | **2.109.126** | **43.923** | **2.153.049** |
| Pérdida del período | | | | | | | (1.180.881) | (1.180.881) | 15.921 | (1.164.960) |
| Otros resultados integrales del período | | | | 146.287 | | (2.463) | | 143.824 | 6.237 | 150.061 |
| Resultado integral total del período | | | | 146.287 | | (2.463) | (1.180.881) | (1.037.057) | 22.158 | (1.014.899) |
| Efecto implementación de la NIIF 9 | | | | | | | (19.438) | (19.438) | | (19.438) |
| Ajuste patrimonial de Casa Hutton S.A.U. | | | | | | | 3.253 | 3.253 | | 3.253 |
| **Saldos al 31 de agosto de 2018** | **100.974** | **91.037** | **2.987.860** | **1.385.026** | **44.540** | **(2.463)** | **(3.551.090)** | **1.055.884** | **66.081** | **1.121.965** |

(1) Corresponde a la diferencia entre el valor ajustado del capital y el valor histórico, según requerimientos de la Ley General de Sociedades.

Las notas 1 a 31 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 7904 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017)
(Cifras expresadas en miles de pesos)

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| **Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades operativas** | | |
| Cobros por ventas de bienes y servicios | 1.956.224 | 1.292.720 |
| Cobro de siniestros | 32 | 245 |
| Cobros de reembolsos de exportación | 15.187 | 10.125 |
| Pagos a proveedores de bienes y servicios | (1.340.032) | (763.692) |
| Pagos al personal y por cargas sociales | (270.543) | (235.882) |
| Otros cobros y pagos, netos | (2.145) | 1.998 |
| **Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos** | **358.723** | **305.514** |
| Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta | (24.583) | (1.536) |
| Pagos de contingencias provisionadas | (301) | (753) |
| Pagos de pasivos por impuestos | (65.512) | (56.987) |
| Pagos de impuesto a las ganancias | (434) | (441) |
| Pago de gastos de racionalización | (989) | (90.854) |
| **Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas** | **266.904** | **154.943** |
| **Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión** | | |
| Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía | (47.059) | (49.420) |
| Pagos por compra de títulos públicos | - | (140.764) |
| Pagos por compra de acciones de sociedades controladas | (17.850) | (1.874) |
| Cobros por ventas de de propiedades, planta y equipo | 3.183 | - |
| Cobros por ventas de títulos públicos | - | 115.575 |
| Cobros por ventas de otros activos | - | 78 |
| **Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión** | **(61.726)** | **(76.405)** |
| **Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación** | | |
| (Disminución) Aumento neto de préstamos bancarios y otros pasivos financieros | (9.405) | 28.341 |
| Pagos de intereses por financiación | (128.885) | (98.457) |
| Pagos de intereses por deudas comerciales | (42.948) | (13.486) |
| Intereses cobrados | 2.966 | 8.580 |
| **Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación** | **(178.272)** | **(75.022)** |
| **Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo** | **26.906** | **3.516** |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio | 181.005 | 102.878 |
| Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior | 13.892 | 2.364 |
| **Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período** | **221.803** | **108.758** |

Las notas 1 a 31 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**

(Cifras expresadas 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 Sociedad Anónima", 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. Su domicilio legal se encuentra en Avda. Pomilio S/N de la ciudad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, República Argentina.

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

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

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

La planta industrial de Forestadora Tapebicuá S.A. se encuentra emplazada en la ciudad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes, y el establecimiento industrial de TC Rey S.A. está situado en la localidad de Garruchos, perteneciente al departamento de Santo Tomé, provincia de Corrientes. Ambas empresas cuentan con 9.918 hectáreas, de las cuales 8.412 hectáreas están afectadas a la actividad forestal y las 1.506 restantes a infraestructura, caminos y conservación. Actualmente cuentan con 5.286 hectáreas forestadas, 3.156 con plantaciones de Eucaliptus y 2.130 hectáreas de pinos.

En el exterior, Celulosa Argentina Sociedad Anónima controla a Fábrica Nacional de Papel S.A., una sociedad anónima abierta, domiciliada en la República Oriental de Uruguay. La principal actividad de dicha subsidiaria 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, la Dirección de esa sociedad subsidiaria decidió durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017 la interrupción de sus actividades productivas (nota 8). Asimismo, dicha sociedad cuenta con 75 hectáreas propias de las cuales 39 están destinadas a forestación y 36 son utilizadas como depósito forestal.

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de agosto de 2018 y 31 de mayo 2018 es Tapebicuá Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicuá Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo Nº 28.156, Folio 140, Hoja Registral Nº 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

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

En la nota 2.5 se incluye el detalle de las sociedades controladas por la Sociedad.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

### 2.1. Manifestación de cumplimiento de las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores a la preparación y presentación de información financiera y bases de preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados

De acuerdo con lo dispuesto en el Título IV, "Régimen Informativo Periódico", Capítulo I, "Régimen Informativo", Sección I, "Disposiciones Generales", artículo 1°, punto b.1) del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores (CNV) (N.T. 2013), la Sociedad ha optado por presentar sus estados financieros correspondientes a períodos intermedios en la forma condensada prevista en la Norma Internacional de Contabilidad (en adelante, "NIC") 34, "Información financiera intermedia".

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las NIIF, fue establecida por la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) y por las Normas de la CNV con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta por la NIC 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación.

La presente información financiera intermedia consolidada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017, son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

De acuerdo con lo dispuesto por las normas contables aplicables antes de la adopción de las NIIF, la Sociedad reconoció los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003 siguiendo el método de reexpresión establecido por la Resolución Técnica Nº 6 de la FACPCE. A partir del 1º de marzo de 2003, y en cumplimiento del Decreto Nº 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, la Sociedad suspendió la reexpresión de sus estados financieros.

La NIC 29 requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. La norma detalla una serie de factores cuantitativos y cualitativos a considerar para determinar si una economía es o no hiperinflacionaria. En los últimos años, los niveles de inflación en Argentina han sido altos, habiendo acumulado una tasa de inflación en los últimos tres años que ha superado el 100%, sin expectativa de disminuciones significativas en un plazo inmediato Asimismo, se observa la presencia de ciertos factores cualitativos y circunstancias recientes, tales como la devaluación del peso argentino, que llevan a concluir que debe reanudarse la aplicación del ajuste por inflación de los estados contables anuales y períodos intermedios que finalicen a partir del 1° de julio de 2018, en el marco de los lineamientos establecidos en la NIC 29. Sin embargo, la Sociedad no ha reexpresado los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados dado que, a la fecha de su emisión, se encuentra vigente el Decreto N° 664/03.

El ajuste se reanudará tomando como base la última fecha en que la Sociedad ajustó sus estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Para ello, en términos generales, se computará - en los saldos de activos y pasivos no monetarios - la inflación producida desde la fecha de adquisición o incorporación al patrimonio de la entidad, o bien desde la fecha de revaluación del activo, según corresponda. Si los activos monetarios exceden los pasivos monetarios, la entidad perderá poder adquisitivo, y, si los pasivos monetarios exceden los activos monetarios, la entidad ganará poder adquisitivo, siempre que tales partidas no se encuentren sujetas a un mecanismo de ajuste. Del reconocimiento del ajuste por inflación en los estados

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

financieros de la Sociedad se espera, principalmente, un incremento en los valores de las partidas no monetarias hasta el límite de su valor recuperable con su consecuente efecto en el impuesto diferido y un aumento del patrimonio neto, por el ajuste de los aportes de los propietarios. Asimismo, con respecto a los resultados, se espera una disminución de la pérdida por resultados financieros y por tenencia, debido a la ganancia por exposición a la inflación originada en el exceso de pasivos monetarios sobre activos monetarios.

**2.2. Normas contables aplicadas**

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas que aquéllas utilizadas para preparar los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.3 siguiente.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes y activos financieros y pasivos financieros medidos a valor razonable. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados 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 la Sociedad.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables.

**2.3. Nuevas normas e interpretaciones adoptadas por la Sociedad controladora a partir del presente ejercicio**

- NIIF 9 (2014) "Instrumentos financieros"

En los presentes estados financieros intermedios separados condensados, la Sociedad aplicó la NIIF 9 "Instrumentos financieros", emitida en julio de 2014, que reemplaza a la NIC 39 "Instrumentos financieros – Reconocimiento y medición". La nueva norma incluye requerimientos para la clasificación, medición y bajas de activos y pasivos financieros, un nuevo modelo de desvalorización de pérdidas esperadas y un modelo sustancialmente reformado para la contabilización de coberturas. La versión de la NIIF 9 del año 2014 fue emitida como una norma completa y reemplaza todas las versiones anteriores. El impacto de la adopción de la NIIF 9 se describe a continuación:

- Clasificación de activos financieros:

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros, que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo. La norma elimina las categorías de activos financieros existentes en la NIC 39 de mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y cuentas por cobrar, y mantenidos para la venta; e incluye tres categorías de clasificación principales: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y al valor razonable con cambios en resultados.

La clasificación de los activos financieros conforme a la NIIF 9 generalmente se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus características contractuales de flujo de efectivo.

Un activo financiero se mide al 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 los flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 cambio a 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 de los flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

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

Los nuevos requerimientos de clasificación no tuvieron un impacto material sobre la contabilización de sus activos financieros. La evaluación de los modelos de negocio fue efectuada el 1° de junio de 2018 y luego aplicada retrospectivamente a los activos financieros que no habían sido dereconocidos antes de esa fecha. Los activos financieros clasificados como Préstamos y Cuentas por cobrar se mantienen para obtener los flujos de efectivo contractuales que representan únicamente cobros de capital e intereses, por lo tanto cumplen los criterios para ser medidos a costo amortizado bajo NIIF 9, excepto por los valores a depositar, cuyo objetivo es la obtención de flujos de efectivo tanto a través del cobro de los flujos contractuales como de su venta y, por lo tanto, se miden a su valor razonable con cambios en otros resultados integrales. La aplicación de este criterio generó una diferencia de miles de pesos 2.463, que se expone en otros resultados integrales.

- Deterioro del valor de activos financieros y activos por contratos:

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdida incurrida" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Según la NIIF 9, las pérdidas crediticias se reconocen antes que según la NIC 39. Los activos financieros de la Compañía sujetos al nuevo modelo de pérdida crediticia esperada según la NIIF 9 incluyen: arrendamientos financieros a cobrar, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

De conformidad con la NIIF 9, las estimaciones de pérdida por deterioro se miden en función de:
- 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 Compañía llevó a cabo un análisis individual de los activos financieros que representan su exposición crediticia 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.

Con base en la nueva metodología de estimación de pérdidas crediticias esperadas, el Directorio y la Gerencia han determinado que la aplicación de los requerimientos de deterioro del valor de acuerdo con la NIIF 9 generó un incremento de la previsión de miles de pesos 19.438 que se expone en los resultados no asignados del estado de evolución del patrimonio en los presentes estados financieros intermedios.

- Clasificación de pasivos financieros:

La NIIF 9 conserva en gran medida los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

No obstante, bajo la NIC 39, todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a valor razonable con cambios en resultados se reconocían en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable, por lo general, se presentan de la siguiente manera:

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- el importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y
- el importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

La Sociedad no ha designado ningún pasivo a valor razonable con cambio en resultados. Por lo tanto, no existe ningún impacto de la clasificación de los pasivos financieros en los estados financieros de la Sociedad.

- Contabilidad de coberturas: No es política habitual de la Sociedad tomar coberturas para manejar su exposición al riesgo. Por lo tanto, los cambios relacionados con este tema no tuvieron ningún efecto sobre los estados financieros de la Sociedad.

- Transición: La Sociedad utilizó la exención que le permite no adecuar la información de los períodos precedentes que se presentan con fines comparativos en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición (incluido el deterioro).

- NIIF 15 "Reconocimiento de ingresos"

La NIIF 15, emitida en mayo 2014 y modificada en abril de 2016, reemplazó a las NIC 11 y NIC 18, así como a las interpretaciones relacionadas con ellas (CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31). El principio básico de la norma es que las entidades reconocerán los ingresos procedentes de la transferencia de bienes o prestación de servicios a clientes por importes que reflejen la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Los nuevos criterios pueden cambiar la manera en que los bienes se agrupan o separan a efectos del reconocimiento de ingresos. La nueva norma proporciona un modelo único basado en cinco pasos que se aplicarán a todos los contratos con los clientes, que van desde la identificación de éstos con el cliente y las obligaciones de desempeño en los mismos, la determinación del precio de la transacción, la asignación del precio de la misma para las obligaciones de ejecución de los contratos y el reconocimiento del ingreso cuando la entidad satisface una obligación de desempeño.

Los ingresos de la Sociedad provienen de la venta de sus productos (pasta y papel y madera). Estos ingresos se reconocen en base a la premisa de que los bienes son entregados en las instalaciones de los clientes o en el lugar con ellos acordado, lo que se considera es el momento en el tiempo en el que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad. Los ingresos se reconocen en este 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.

Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocen cuando el cliente obtiene el control de los bienes.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han evaluado que el método utilizado para el reconocimiento de ingresos continúa siendo apropiado bajo la NIIF 15. La aplicación de esta norma no generó impactos en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

- La CINIIF 22 "Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados" clarifica la contabilización de transacciones de cobro o pago de anticipos en moneda extranjera cuando la entidad reconoce un activo o pasivo no monetario que surge del pago o cobro anticipado antes de que la entidad reconozca el activo, gasto o ingreso. La fecha de la transacción para determinar el tipo de cambio es la fecha de reconocimiento del pago anticipado del activo o cobro anticipado del pasivo diferido. Si existen pagos o cobros anticipados múltiples, la fecha de transacción se establece para cada pago o cobro. La aplicación de esta norma no tuvo efecto en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 1 "Adopción por primera vez de las NIIF", se eliminaron las exenciones de corto plazo de los párrafos E3-E7 dado que ya se cumplió su propósito, y NIC 28 "Inversiones en asociadas y negocios conjuntos", clarifica que la elección de medir a valor razonable a través de ganancias y pérdidas una inversión en una asociada o un negocio conjunto que es mantenida por una entidad como una organización de capital de riesgo u otra entidad clasificada, está disponible para cada inversión en una asociada o negocio conjunto luego del reconocimiento inicial. La aplicación de estas modificaciones no tuvo efecto en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**2.4. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha**

La Sociedad controladora no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018:

| Norma | Denominación |
|---|---|
| NIIF 16 | Arrendamientos (1) |
| *CINIIF 23* | Incertidumbres sobre tratamientos de impuesto a las ganancias (1) |
| Mejoras anuales a las NIIF (Ciclo 2015-2017) | Varias (1) |
| Modificaciones a la NIIF 9 | Instrumentos financieros (1) |
| Modificaciones a la NIC 28 | Inversiones en asociadas y en negocios conjuntos (1) |

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir del 1° de enero de 2019.

- La NIIF 16, emitida el 13 de enero de 2016, establece la forma en que los emisores reconocerán, medirán y revelarán los contratos de arrendamiento en los estados financieros. La norma lleva a la mayoría de los contratos de arrendamiento en la contabilidad de los arrendatarios a un modelo único, eliminando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. La contabilidad de los arrendadores, sin embargo, se mantiene prácticamente sin cambios, conservando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros.

  La NIIF 16 será efectiva para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. Se permite su adopción anticipada. El Directorio ha decidido que la NIIF 16 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual que comenzará el 1° de junio de 2019. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La CINIIF 23 "Incertidumbres sobre tratamiento de impuesto a las ganancias" clarifica la aplicación de los requerimientos y medición de la NIC 12 cuando existen incertidumbres en la determinación del impuesto a las ganancias.

  La CINIIF 23 será efectiva para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. Se permite su adopción anticipada. El Directorio se encuentra evaluando sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico que comenzará el 1° de junio de 2019.

- Las mejoras anuales a las NIIF (Ciclo 2015-2017) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 3 "Combinaciones de negocios" y NIIF 11 "Operaciones conjuntas", clarifica el tratamiento contable cuando una entidad obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta; NIC 12 "Impuesto a las ganancias", clarifica que las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos se reconocen en pérdidas o ganancias, y NIC 23 "Costo de préstamos", clarifica el tratamiento de préstamos específicos una vez que el activo relacionado está listo para su uso o venta.

  Estas mejoras serán efectivas para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. El Directorio se encuentra evaluando los efectos de dichas modificaciones y anticipa que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico que comenzará el 1° de junio de 2019.

- Las modificaciones a la NIIF 9 "Instrumentos financieros" enmiendan los requisitos existentes con respecto a los derechos de terminación para permitir la medición a costo amortizado (o, dependiendo del modelo, a valor razonable a través de otro resultado integral), incluso en el caso de pagos de compensación negativos. Las enmiendas también contienen (en los Fundamentos de las conclusiones) una aclaración con respecto a la contabilización de una modificación o canje de un pasivo financiero medido al costo amortizado que no da como resultado la baja en cuentas del pasivo financiero. El IASB aclara que una entidad reconoce cualquier ajuste al costo amortizado del pasivo financiero que surge de una modificación en utilidad o pérdida a la fecha de la modificación. Por lo tanto, puede ser necesario un cambio retrospectivo del tratamiento contable si en el pasado se ajustó la tasa de interés efectiva y no el monto del costo amortizado.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Estas modificaciones serán efectivas para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. El Directorio se encuentra evaluando los efectos de dichas modificaciones y anticipa que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico que comenzará el 1° de junio de 2019.

- Las modificaciones a la NIC 28 "Inversiones en asociadas y en negocios conjuntos" clarifican que la NIIF 9, incluyendo sus requerimientos de desvalorización, aplica a participaciones en asociadas y en negocios conjuntos que forman parte de la inversión neta en estas inversiones y no son valuadas utilizando el método de la participación.

  Las modificaciones a la NIC 28 serán efectivas para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. El Directorio se encuentra evaluando los efectos de dichas modificaciones y anticipa que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico que comenzará el 1° de junio de 2019.

**2.5. Bases de consolidación**

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima incluyen los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad y de sus sociedades controladas. Son consideradas controladas cuando la Sociedad posee el control de la entidad, 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 la 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 efectúan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias 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 controladas, de manera que los estados financieros expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;

- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada período de las sociedades controladas; y

- tal como se indica en nota 8 de los estados financieros intermedios separados condensados, al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 Celulosa Argentina S.A. mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 56.654 (equivalentes a miles de pesos 2.076.372) y de miles de dólares estadounidenses 55.872 (equivalentes a miles de pesos 1.394.557), 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 intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y sus sociedades controladas por los períodos de tres meses finalizados al 31 de agosto de 2018 y 2017 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

En el caso de Casa Hutton S.A.U., se utilizaron estados financieros intermedios al 31 de agosto de 2018 y al 31 de julio de 2017 en virtud de que la sociedad subsidiaria modificó su fecha de cierre de ejercicio pasando del 31 de octubre al 31 de mayo de cada año, para adaptarla a la fecha de cierre de la Sociedad controladora. Como consecuencia de ello, los resultados de Casa Hutton S.A.U. correspondientes al mes de mayo de 2018 fueron

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

imputados al patrimonio. La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de hechos o variaciones significativas en el patrimonio y en los resultados de Casa Hutton S.A.U. ocurridos durante el mes de agosto de 2017 cuyos efectos debieran ser considerados para el cálculo del valor patrimonial proporcional y la consolidación al 31 de agosto de 2017.

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

| Sociedades controladas | 2018 | | 2017 | |
|---|---|---|---|---|
| | 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 |
| Controladas directas: | | | | |
| Casa Hutton S.A.U. | 100% | 31/08/2018 | 100% | 31/07/2017 |
| Tissucel S.A. | 97,6635% | 31/08/2018 | 97,6635% | 31/08/2017 |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. (1) | 97,7572% | 31/08/2018 | 97,6049% | 31/08/2017 |
| TC Rey S.A. | 98% | 31/08/2018 | 98% | 31/08/2017 |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | 97,737% | 31/08/2018 | 97,737% | 31/08/2017 |
| Controladas indirectas: | | | | |
| Rudaco S.A. (2) | 2,05% | 31/08/2018 | 2,05% | 31/08/2017 |
| Iviraretá S.A. (3) | 2% | 31/08/2018 | 2% | 31/08/2017 |

(1) 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 y negocios conjuntos:

| | Participación en el capital accionario y en los votos al | |
|---|---|---|
| | 31/08/2018 | 31/05/2018 |
| Converpel S.A. (Uruguay) | 100,00% | 100,00% |
| 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% |

(2) Sociedad controlada directamente por TC Rey S.A. que posee el 97,95% de su capital.

(3) Sociedad controlada directamente por TC Rey S.A. que posee el 98% de su capital.

**2.6. Empresa en funcionamiento**

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad y sus sociedades controladas para llevar adelante sus actividades durante el futuro previsible. Si bien el capital de trabajo consolidado expone un saldo negativo -debido principalmente al impacto de la deuda comercial y financiera en moneda extranjera-, en virtud de las proyecciones financieras de la Sociedad controladora, las alternativas de financiamiento disponibles resultan suficientes para continuar desarrollando su actividad. En consecuencia, esta situación no impactará en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad controladora ni en sus operaciones. El contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. se describe en la nota 8 a los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

Dadas las actividades a que se dedican la Sociedad controladora y sus sociedades controladas, sus operaciones no se ven afectadas por factores cíclicos o estacionales en forma significativa.

## 4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Las actividades de la Sociedad controladora la exponen a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. No ha habido cambios en las funciones de quienes analizan los riesgos de la Sociedad controladora, desde el último cierre, ni en las políticas de gestión de riesgos.

## 5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018.

## 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Efectivo en caja | 5.856 | 4.788 |
| Saldos en bancos | 215.947 | 176.217 |
| **Total** | **221.803** | **181.005** |

## 7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Deudores comunes | 1.486.089 | 1.190.527 |
| Deudores comunes - Valores descontados (nota 13.a) | 108.307 | 104.793 |
| Reembolsos a cobrar por exportación | 45.744 | 28.070 |
| Deudores en gestión judicial | - | 9.353 |
| Deudores varios | 5.319 | 3.382 |
| Subtotal | 1.645.459 | 1.336.125 |
| Provisión para deudores incobrables | (43.122) | (16.141) |
| **Total** | **1.602.337** | **1.319.984** |
| b) No corrientes | | |
| Deudores comunes | 19.094 | 13.173 |
| Reembolsos a cobrar por exportación | 19.294 | 8.052 |
| Deudores en gestión judicial | 10.759 | 9.714 |
| Deudores varios | 9.282 | 8.827 |
| Subtotal | 58.429 | 39.766 |
| Provisión para deudores incobrables | (6.965) | (5.565) |
| **Total** | **51.464** | **34.201** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Saldos al inicio | 21.706 | 17.695 |
| Efecto de implementación de la NIIF 9 (*) | 19.438 | - |
| Altas (**) | 4.391 | 4.017 |
| Bajas/Utilización | (1.026) | (4.206) |
| Diferencia de cambio | (564) | (616) |
| Ajuste por conversión | 6.142 | 4.816 |
| **Saldos al cierre** | **50.087** | **21.706** |

(*) El incremento de la provisión para deudores incobrables en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 es consecuencia de la nueva metodología de estimación de pérdidas crediticias esperadas, de acuerdo con la NIIF 9, según lo detallado en la nota 2.3, y se incluye en los resultados no asignados del estado de evolución del patrimonio en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados.

(**) Las altas de la provisión para deudores incobrables en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se presentan en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en las líneas de Costo de ventas – Gastos directos de venta por miles de pesos 4.377 (nota 19) y en Gastos de administración por miles de pesos 14 (nota 21).

## 8. PARTES RELACIONADAS

Detalle de cuentas por cobrar a partes relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | País | Tipo de moneda | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|---|
| Controlante indirecta: | | | | |
| Tapebicuá LLC | Estados Unidos | ARS | 69 | 69 |
| | | USD | 74.052 | 49.774 |
| Otras partes relacionadas: | | | | |
| Fanapel Investment Corp. | Bahamas | ARS | 4.111 | 4.111 |
| | | USD | 66.517 | 44.422 |
| Sociedad controlante: | | | | |
| Tapebicuá Investment Company S.L. | España | ARS | 7.542 | 7.542 |
| **Total** | | | **152.291** | **105.918** |

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Créditos con partes relacionadas corrientes | 4.921 | 3.338 |
| Créditos con partes relacionadas no corrientes | 147.370 | 102.580 |
| **Total** | **152.291** | **105.918** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Detalle de cuentas por pagar a partes relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a partes relacionadas al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | País | Tipo de moneda | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|---|
| Controlante indirecta: | | | | |
| Tapebicuá LLC | Estados Unidos | USD | 37.549 | 26.321 |
| Otras partes relacionadas: | | | | |
| Fanapel Investment Corp. | Bahamas | USD | 390.336 | 260.382 |
| Personal clave de la gerencia: | | | | |
| Directores | | ARS | 691 | 570 |
| **Total - Corrientes** | | | **428.576** | **287.273** |

Transacciones entre partes relacionadas

Las transacciones entre partes relacionadas realizadas durante los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 fueron las siguientes:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Ingresos financieros | | |
| Otras partes relacionadas: | | |
| Fanapel Investment Corp. | 624 | 344 |
| Controlante indirecta: | | |
| Tapebicuá LLC | 567 | 314 |
| **Total** | **1.191** | **658** |
| Egresos financieros | | |
| Otras partes relacionadas: | | |
| Fanapel Investment Corp. | **4.990** | **2.763** |

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 asciende a 29.922 y 27.020, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.

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

El Directorio de Tissucel S.A. 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 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

El contexto económico nacional y regional ha afectado negativamente los volúmenes y márgenes de rentabilidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. durante los últimos años, por lo que la sociedad subsidiaria decidió interrumpir la actividad productiva de la planta industrial localizada en Juan Lacaze. Por ello, en marzo de 2017, firmó un acuerdo de indemnización con sus trabajadores por miles de dólares estadounidenses 5.883 (equivalentes, a esa fecha, a miles de pesos 91.739). El monto de las indemnizaciones acordadas ha sido abonado en cuotas, la última de las cuales fue cancelada en agosto de 2017.

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017, debido a las circunstancias descriptas, la sociedad subsidiaria realizó una revisión del valor recuperable de ciertos activos, tales como propiedades, planta y equipo, materias primas y materiales, y otros directamente afectados a la operativa industrial. Como resultado de la revisión de los importes recuperables, se reconoció una reducción neta de los valores en libros de los mencionados activos, cuyo impacto en los resultados del mencionado ejercicio fue una pérdida de miles de dólares estadounidenses 36.851. Asimismo, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017, la sociedad subsidiaria canceló pasivos con el sistema financiero local y el Mercado de Valores de Montevideo por un total de miles de dólares estadounidenses 32.400, aplicando fondos obtenidos por la venta de los campos forestados.

Durante el presente ejercicio, el Directorio de la sociedad subsidiaria continúa adecuando su modelo de negocios a la situación actual, focalizado en la comercialización de papeles y otros productos importados en el mercado local.

Si bien las proyecciones realizadas por el Directorio de la sociedad subsidiaria para los próximos doce meses muestran resultados positivos a nivel operativo, los mismos dependen de la evolución de las variables de mercado tanto local como regional. Estas proyecciones y su correspondiente generación de fondos muestran un flujo de caja positivo suficiente para mantener las operaciones actuales. Sin embargo, para la cancelación de los pasivos financieros remanente por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.000 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 1.900, 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.

En este contexto, la sociedad subsidiaria ha gestionado acuerdos para la extensión de plazos o reducción de montos de los pasivos remanentes de su operativa industrial y la adecuación de pagos bancarios a la posible realización de los activos, tal como se menciona en nota 30.

Por otra parte, tal como se menciona en nota 27.m), con fecha 30 de noviembre de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima se constituyó en fiador solidario de pasivos financieros de Fábrica Nacional de Papel S.A. y el 21 de diciembre de 2017 subordinó las deudas mantenidas por Fábrica Nacional de Papel S.A. con Celulosa Argentina Sociedad Anónima al pago de los pasivos financieros.

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 intermedios consolidados condensados al 31 de agosto de 2018, 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 subsidiaria considera que, la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas puede generar impactos significativos sobre la capacidad de la mencionada sociedad subsidiaria para continuar como un negocio en marcha.

Los planes de la sociedad subsidiaria para mantener la continuidad de las operaciones están basados en la obtención de resultados operativos positivos y en la realización de sus activos.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Cambios en participaciones accionarias

- En el mes de diciembre de 2017, Fanapel Investment Corp., Tapebicuá Investment Company S.L. y posteriormente Tapebicuá LLC, efectuaron distribuciones de dividendos en acciones de Celulosa Argentina Sociedad Anónima de su propiedad que, a su vez, Tapebicuá Cayman Ltd. (controlante final de Fanapel Investment Corp., Tapebicuá Investment Company S.L. y Tapebicuá LLC) canjeó por acciones propias en poder de algunos de sus accionistas. Como consecuencia de estas operaciones, Tapebicuá Cayman Ltd., controladora última de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, redujo su participación en la Sociedad de 74,6963% a 57,2159% y, aquellos accionistas que solicitaron el canje, dejaron de ser accionistas de Tapebicuá Cayman Ltd., para pasar a ser accionistas directos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima.

- 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 97,605% al 97,7572% del capital y de los votos.

De acuerdo con la NIIF 10, la compra de acciones fue registrada como una transacción de patrimonio.

Compraventa de terrenos y activos forestales de Iviraretá S.A.

Durante el mes de febrero de 2018, la sociedad subsidiaria Iviraretá S.A. recibió del Fideicomiso Financiero San Francisco una oferta de compra de parte de los terrenos ubicados en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes, y de sus plantaciones y vuelo forestal. La operación se perfeccionó el 1° de marzo de 2018, con el pago inicial de miles de dólares estadounidenses 500, en confirmación de la oferta irrevocable realizada. La operación se realizó por un importe total de miles de dólares estadounidenses 1.450 por el inmueble y miles de pesos 65.029 por las plantaciones.

Con fecha 14 de marzo de 2018, Iviraretá S.A. recibió pagos por las sumas de miles de dólares estadounidenses 950 y 3.148, correspondientes al saldo de la operación.

Asimismo, como parte de la transacción, Forestadora Tapebicuá S.A. se comprometió a adquirir al Fideicomiso Financiero San Francisco, en forma anual y por el plazo de diez años, hasta 6.000 toneladas de madera de eucaliptus podado laminable, para aprovisionamiento de las empresas del Grupo.

## 9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Impuesto a las ganancias | 16.206 | 22.289 |
| Créditos impositivos de sociedades del exterior | 8.479 | 7.108 |
| Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones) | 4.755 | 5.101 |
| Impuesto al valor agregado | 2.555 | 9.688 |
| Impuesto a la ganancia mínima presunta | 297 | 297 |
| Otros | 8.651 | 8.108 |
| **Total** | **40.943** | **52.591** |
| b) No corrientes | | |
| Impuesto a las ganancias | 24.495 | 19.316 |
| Impuesto a la ganancia mínima presunta | 21.032 | 21.034 |
| Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones) | 7.930 | 3.344 |
| Impuesto al valor agregado | - | 40 |
| Otros | 285 | 570 |
| **Total** | **53.742** | **44.304** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Materias primas | 352.875 | 305.050 |
| Productos elaborados y en proceso | 298.470 | 251.878 |
| Importaciones en tránsito | 45.677 | 34.011 |
| Materiales | 129.371 | 105.248 |
| Mercadería de reventa | 214.512 | 156.500 |
| Madera terminada | 22.634 | 21.829 |
| Subtotal | 1.063.539 | 874.516 |
| Provisión para desvalorización de inventarios | (1.291) | (1.089) |
| **Total** | **1.062.248** | **873.427** |
| b) No corrientes | | |
| Materias primas | 8.170 | 5.542 |
| Productos elaborados y en proceso | 24.162 | 19.394 |
| Materiales | 170.978 | 162.958 |
| Mercadería de reventa | 6.699 | 3.858 |
| Subtotal | 210.009 | 191.752 |
| Provisión para desvalorización de inventarios | (2.494) | (1.692) |
| **Total** | **207.515** | **190.060** |

## 11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Terrenos | 643.025 | 602.290 |
| Edificios y construcciones | 616.749 | 570.059 |
| Maquinarias e instalaciones | 3.502.556 | 3.573.526 |
| Herramientas y equipos | 466 | 500 |
| Muebles y útiles | 2.871 | 2.770 |
| Vehículos | 11.291 | 9.891 |
| Bienes recibidos en arrendamientos financieros | 587 | 587 |
| Repuestos | 45.373 | 43.284 |
| Campos en explotación forestal | 546.818 | 546.818 |
| Obras en curso | 49.487 | 39.297 |
| Bienes no operativos | 3.434 | 3.524 |
| **Total** | **5.422.657** | **5.392.546** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Vida útil estimada

Las vidas útiles de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo se han determinado en base a las expectativas de uso de tales bienes y son las siguientes:

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presentan en las siguientes líneas:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Costo de ventas | 116.074 | 62.243 |
| Gastos de administración | 904 | 753 |
| Costo de producción de activos biológicos | 264 | 94 |
| Otros egresos | - | 6.269 |
| **Total** | **117.242** | **69.359** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es el siguiente:

| | Terrenos y campos en explotación forestal | Edificios y construcciones | Maquinarias e instalaciones | Herramientas y equipos | Muebles y útiles | Vehículos | Bienes recibidos en arrendamientos financieros | Repuestos | Obras en curso | Bienes no operativos | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Valor de origen al 1° de junio de 2017** | **836.131** | **402.774** | **2.200.067** | **5.000** | **46.813** | **25.779** | **8.023** | **35.011** | **35.340** | **7.441** | **3.602.379** |
| Altas | - | 708 | 18.811 | 67 | 772 | 4.708 | 587 | 8.446 | 340.880 | - | 374.979 |
| Bajas | (85.654) | (33.168) | (448.668) | - | (21) | (973) | - | (187) | - | - | (568.671) |
| Transferencias | - | 4.110 | 334.095 | - | - | - | (1.098) | 2 | (337.265) | - | (156) |
| Revaluación de propiedades, planta y equipo | 354.259 | 149.790 | 1.385.083 | (300) | - | - | - | - | - | - | 1.888.832 |
| Pérdida por deterioro de valor (nota 8) | - | (13.887) | - | - | - | - | - | - | - | - | (13.887) |
| Ajuste por conversión | 44.372 | 62.790 | 180.524 | 46 | 16.686 | 3.608 | 1.736 | 12 | 342 | - | 310.116 |
| **Valor de origen al 31 de mayo de 2018** | **1.149.108** | **573.117** | **3.669.912** | **4.813** | **64.250** | **33.122** | **9.248** | **43.284** | **39.297** | **7.441** | **5.593.592** |
| Altas | | 314 | 12.797 | 27 | 176 | 988 | | 5.597 | 19.475 | | 39.375 |
| Bajas | | | | | | (746) | | | - | | (746) |
| Transferencias | | 344 | 12.230 | | | | | (3.508) | (9.285) | | |
| Revaluación de propiedades, planta y equipo | | | | | 98 | | | | | | |
| Pérdida por deterioro de valor (nota 8) | | | 124 | | | | | | | | 3.536 |
| Ajuste por conversión | 40.735 | 70.028 | 13.323 | 454 | 21.782 | 4.625 | 2.310 | | | | 153.257 |
| **Valor de origen al 31 de agosto de 2018** | **1.189.843** | **643.803** | **3.708.386** | **5.294** | **86.307** | **37.989** | **11.558** | **45.373** | **49.487** | **7.441** | **5.787.218** |
| | | | | | | | | | | | |
| **Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2017** | - | - | - | **(4.319)** | **(43.395)** | **(18.703)** | **(5.664)** | - | - | **(3.561)** | **(75.642)** |
| Bajas | - | 11 | - | - | - | 738 | - | - | - | - | 749 |
| Transferencias | | - | (92) | - | - | - | 92 | - | - | - | - |
| Depreciación del ejercicio | - | (16.684) | (279.587) | (259) | (1.630) | (2.486) | (1.417) | - | - | (356) | (302.419) |
| Absorción por revaluación | - | 23.154 | 190.075 | 300 | - | - | - | - | - | - | 213.529 |
| Ajuste por conversión | - | (9.539) | (6.782) | (35) | (16.455) | (2.780) | (1.672) | - | - | - | (37.263) |
| **Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2018** | - | **(3.058)** | **(96.386)** | **(4.313)** | **(61.480)** | **(23.231)** | **(8.661)** | - | - | **(3.917)** | **(201.046)** |
| Bajas | - | | | | | 746 | | - | - | | 746 |
| Depreciación del período | - | (6.897) | (109.136) | (68) | (402) | (648) | - | - | - | (90) | (117.242) |
| Absorción por revaluación | - | | | | | | | | | | |
| Ajuste por conversión | - | (17.099) | (308) | (447) | (21.554) | (3.565) | (2.310) | - | - | | (45.279) |
| **Depreciaciones acumuladas al 31 de agosto de 2018** | - | **(27.054)** | **(205.830)** | **(4.828)** | **(83.436)** | **(26.698)** | **(10.971)** | - | - | **(4.007)** | **(362.821)** |
| | | | | | | | | | | | |
| **Valor residual al 31 de agosto de 2018** | **1.189.843** | **616.749** | **3.502.556** | **466** | **2.871** | **11.291** | **587** | **45.373** | **49.487** | **3.434** | **5.422.657** |
| **Valor residual al 31 de mayo de 2018** | **1.149.108** | **570.059** | **3.573.526** | **500** | **2.770** | **9.891** | **587** | **43.284** | **39.297** | **3.524** | **5.392.546** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 12. ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición de los activos biológicos al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Bosques - Plantaciones maduras | **42.317** | **50.722** |
| b) No corrientes | | |
| Bosques - Plantaciones en desarrollo (luego de su etapa inicial de desarrollo) | 320.049 | 279.403 |
| Bosques - Plantaciones jóvenes (en su etapa inicial de desarrollo) | 4.484 | 14.488 |
| **Total** | **324.533** | **293.891** |

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es el siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio | 344.613 | 429.994 |
| Cambios de activos biológicos: | | |
| Nuevas plantaciones | 785 | 2.459 |
| Ganancia por cambios en el valor razonable | 32.815 | 34.641 |
| Incremento en el cambio de moneda extranjera | 829 | 623 |
| Disminuciones por ventas a terceros (nota 8) | - | (65.029) |
| Disminuciones debidas a cosecha (nota 19) | (12.192) | (58.075) |
| Total cambios | 22.237 | (85.381) |
| **Saldo al cierre** | **366.850** | **344.613** |

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 13. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Préstamos | | |
| Garantizados | | |
| Préstamo DEG (nota 27.b) | 208.487 | 283.936 |
| Préstamos Banco Ciudad (nota 27.c) | 150.171 | 103.336 |
| Préstamos Rabobank (nota 27.d) | 157.646 | 55.098 |
| Préstamos BAF (nota 27.e) | 60.035 | 61.147 |
| Préstamos Banco Santa Fe (nota 27.i) | 10.365 | 10.402 |
| Préstamo BST (nota 27.j) | - | 27.707 |
| Préstamo Banco Industrial (nota 27.n) | 73.775 | 49.175 |
| Préstamo Puente Hnos. (nota 27.o) | 358.958 | - |
| Otros (notas 27.g, 27.h y 27.k) | 375.386 | 284.068 |
| No garantizados | | |
| Prefinanciación de importaciones y exportaciones (nota 27.f) | 473.981 | 326.695 |
| Cheques descontados y créditos cedidos (nota 7.a) | 108.307 | 104.793 |
| Otros | 271.054 | 195.280 |
| Otros pasivos financieros | | |
| Obligaciones negociables Clase 10 (nota 28) | 48.383 | 69.887 |
| Obligaciones negociables Clase 11 (nota 28) | 188.385 | 9.925 |
| Arrendamientos financieros | 106 | 72 |
| **Total** | **2.485.039** | **1.581.521** |
| b) No corrientes | | |
| Préstamos | | |
| Garantizados | | |
| Préstamo Banco Ciudad (nota 27.c) | 255.647 | 183.984 |
| Préstamos Rabobank (nota 27.d) | 952.299 | 692.520 |
| Préstamos Banco Santa Fe (nota 27.i) | 20.658 | 25.000 |
| No garantizados | | |
| Otros | 14.996 | 18.325 |
| Otros pasivos financieros | | |
| Obligaciones negociables Clase 10 (nota 28) | 2.200.570 | 1.486.134 |
| Obligaciones negociables Clase 11 (nota 28) | - | 173.309 |
| Arrendamientos financieros | 141 | 114 |
| **Total** | **3.444.311** | **2.579.386** |

Movimientos de préstamos y otros pasivos financieros:

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 31 de agosto de 2018 y 31 de mayo de 2018 es el siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio | 4.160.907 | 2.782.862 |
| Cambios de préstamos | | |
| Intereses | 137.315 | 322.983 |
| Efectos de la variación del tipo de cambio | 1.769.418 | 1.320.621 |
| Variación neta de capital | (7.444) | 22.044 |
| Pago de intereses | (130.846) | (287.603) |
| Total de cambios | 1.768.443 | 1.378.045 |
| **Saldo al cierre** | **5.929.350** | **4.160.907** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 14. 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 agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Acreedores comerciales comunes | 1.484.749 | 1.254.517 |
| Acreedores comerciales documentados (nota 29.b) | 186.129 | 106.496 |
| Anticipos de clientes | 183.697 | 96.767 |
| Deuda por compra de acciones (notas 2.5 y 27.l) | 51.622 | 54.084 |
| Otras cuentas por pagar (nota 29.a) | 108.121 | 81.749 |
| **Total** | **2.014.318** | **1.593.613** |
| b) No corrientes | | |
| Acreedores comerciales documentados (nota 29.b) | 384.244 | 308.997 |
| Otras cuentas por pagar (nota 29.a) | 112.211 | 80.460 |
| **Total** | **496.455** | **389.457** |

## 15. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral | 2.550 | 2.428 |
| Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza | 5.937 | 3.613 |
| **Total – Corrientes** | **8.487** | **6.041** |
| b) No corrientes | | |
| Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral | 5.083 | 6.413 |
| Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza | 9.448 | 9.845 |
| **Total – No corrientes** | **14.531** | **16.258** |
| **Total Provisiones** | **23.018** | **22.299** |

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

| | | |
|---|---|---|
| Saldo al inicio | 22.299 | 20.765 |
| Cambios en provisiones | | |
| Aumentos (*) | 300 | 2.412 |
| Intereses y actualizaciones por juicios (**) | 1.155 | 2.019 |
| Disminuciones/Utilizado para su destino específico | (2.000) | (3.767) |
| Diferencia de cambio | (120) | (230) |
| Ajuste por conversión | 1.384 | 1.100 |
| Total cambios | 719 | 1.534 |
| **Saldo al cierre** | **23.018** | **22.299** |

(*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se presentan en la línea de Otros egresos del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se presentan en la línea Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 22).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 16. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y 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.

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 es la reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias que grava las utilidades empresarias no distribuidas del 35% al 25% 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 será del 30%.

El principal impacto contable de la nueva normativa es la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, dado que éstos deben reconocerse 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

Activo neto por impuesto diferido

La composición del activo neto por impuesto diferido al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | **31.08.2018** | **31.05.2018** |
|---|---|---|
| Quebrantos impositivos | 829.544 | - |
| Gastos deducibles con el pago efectivo | 486.231 | - |
| Valuación de inventario y activos biológicos | 15.356 | - |
| Provisión para deudores incobrables | 9.713 | - |
| Provisión para contingencias | 2.186 | - |
| Valuación de propiedades, planta y equipo | - | 99 |
| Valuación de deudores comerciales | - | 422 |
| Otros | 1.383 | 1.188 |
| Subtotal activo por impuesto diferido | 1.344.413 | 1.709 |
| Valuación de propiedades, planta y equipo | (801.903) | - |
| Valuación de inventario y activos biológicos | (2.101) | - |
| Otros | (791) | - |
| Subtotal pasivo por impuesto diferido | (804.795) | - |
| **Total activo neto por impuesto diferido** | **539.618** | **1.709** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Pasivo neto por impuesto diferido

La composición del pasivo neto por impuesto diferido al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Quebrantos impositivos recuperables | 2.754 | 456.950 |
| Intereses y diferencia de cambio deducibles con el efectivo pago | - | 315.231 |
| Valuación de inventarios | 4.672 | 15.757 |
| Provisión para deudores incobrables | 205 | 9.941 |
| Valuación de propiedades, planta y equipo | 855 | 3.154 |
| Provisiones para contingencias | 238 | 2.424 |
| Otros | 5.598 | 924 |
| Subtotal activo por impuesto diferido | 14.322 | 804.381 |
| Valuación de propiedades, planta y equipo | (237.356) | (1.050.016) |
| Valuación de inventarios | (16.733) | (24.833) |
| Valuación de activos biológicos | (20.805) | (17.968) |
| Otros | (155) | (945) |
| Subtotal pasivo por impuesto diferido | (275.049) | (1.093.762) |
| **Total pasivo neto por impuesto diferido** | **(260.727)** | **(289.381)** |

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus controladas pendientes de utilización al 31 de agosto de 2018 son los siguientes:

| Año de generación | Importe del quebranto | Tasa impositiva vigente | Crédito recuperable por quebrantos impositivos acumulados | Año de prescripción |
|---|---|---|---|---|
| 2014 | 62.984 | 25% | 15.746 | 2019 |
| 2015 | 19.197 | 25% | 4.799 | 2020 |
| 2016 | 238.407 | 25% | 59.602 | 2021 |
| 2017 | 276.638 | 25% | 69.160 | 2022 |
| 2018 | 1.211.509 | 25% | 302.873 | 2023 |
| 2019 | 1.520.457 | 25% | 380.114 | 2024 |
| **Total** | **3.329.192** | | **832.298** | |

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

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del ejercicio | (287.672) | (374.810) |
| Cambios del período/ejercicio: | | |
| Beneficio | 570.797 | 192.492 |
| Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo imputado al patrimonio, neto del ajuste por cambio de alícuota al 31 de mayo de 2018 | - | (96.470) |
| Ajuste por conversión | (6.207) | (7.894) |
| Diferencia de cambio | 1.973 | (990) |
| Total de cambios | 566.563 | 87.138 |
| **Activo (Pasivo) neto por impuesto diferido al cierre del período/ejercicio** | **278.891** | **(287.672)** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Corriente | 380.114 | 332 |
| Diferido | 190.683 | 87.891 |
| **Total - Beneficio** | **570.797** | **88.223** |

## 17. PATRIMONIO

Capital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Capital en acciones | 100.974 | 100.974 |
| Ajuste de capital | 91.037 | 91.037 |
| **Total** | **192.011** | **192.011** |

Al 31 de agosto de 2018 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscripto, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

El capital en acciones está compuesto por:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 | 31.05.2017 | 31.05.2016 |
|---|---|---|---|---|
| 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 | 100.942 |
| 3.251.316 acciones preferidas de valor nominal $ 0,01 | 32 | 32 | 32 | 32 |
| **Total** | **100.974** | **100.974** | **100.974** | **100.974** |

## 18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Venta de pasta y papel | | |
| Mercado interno | 1.432.088 | 871.541 |
| Mercado externo | 368.667 | 206.467 |
| Venta de madera | | |
| Mercado interno | 184.096 | 116.443 |
| Mercado externo | 501 | 410 |
| **Total** | **1.985.352** | **1.194.861** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 19. COSTO DE VENTAS

Costo de ventas

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Saldo de inicio de inventarios (*) | 1.066.268 | 763.801 |
| Consumos de activos biológicos para la producción de inventarios (Nota 12) | 12.192 | 17.986 |
| Compras de insumos y materias primas | 1.048.516 | 654.397 |
| Costos de producción y gastos directos de venta (**) | 585.696 | 407.941 |
| Ajuste por conversión | 78.562 | 18.083 |
| Saldo al cierre de inventarios (*) | (1.273.548) | (843.215) |
| **Total** | **1.517.686** | **1.018.993** |

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

(**) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Costo de producción: | | |
| Sueldos y jornales | 166.032 | 131.317 |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles | 115.904 | 62.121 |
| Mantenimiento | 60.981 | 39.676 |
| Contribuciones sociales | 41.939 | 32.309 |
| Insumos | 25.940 | 14.042 |
| Consumos de servicios | 10.361 | 5.628 |
| Limpieza y mantenimiento | 8.851 | 5.943 |
| Seguros | 8.788 | 8.236 |
| Servicios de vigilancia | 7.344 | 5.223 |
| Alquileres | 7.331 | 4.795 |
| Impuestos, tasas y contribuciones | 6.431 | 5.262 |
| Combustibles y lubricantes | 3.042 | 1.807 |
| Elaboración monte y flete | 1.540 | 1.063 |
| Seguridad e higiene | 978 | 662 |
| Fletes | 975 | 327 |
| Comunicaciones | 697 | 753 |
| Honorarios y retribuciones por servicios | 461 | 522 |
| Movilidad y viáticos | 432 | 793 |
| Servicios de sistematización de datos | 398 | 85 |
| Otros | 8.665 | 7.341 |
| **Subtotal** | **477.090** | **327.905** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Gastos directos de venta: | | |
| Comisiones | 68.120 | 39.889 |
| Impuestos sobre ventas | 21.234 | 24.999 |
| Sueldos y jornales | 6.947 | 6.840 |
| Deudores incobrables | 4.377 | 768 |
| Movilidad y viáticos | 1.700 | 1.532 |
| Contribuciones sociales | 1.229 | 1.463 |
| Honorarios y retribuciones por servicios | 1.164 | 890 |
| Mantenimiento | 372 | 368 |
| Alquileres | 250 | 1.045 |
| Consumo de servicios | 187 | 149 |
| Comunicaciones | 175 | 125 |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles | 170 | 122 |
| Impuestos, tasas y contribuciones | 110 | 294 |
| Seguros | 85 | 242 |
| Limpieza y mantenimiento | 52 | 30 |
| Servicios de sistematización de datos | 47 | 33 |
| Servicios de vigilancia | 2 | 5 |
| Otros | 2.385 | 1.242 |
| **Subtotal** | **108.606** | **80.036** |
| **Total** | **585.696** | **407.941** |

## 20. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Gastos de entrega | 46.252 | 14.461 |
| Fletes | 11.018 | 7.628 |
| Sueldos y jornales | 7.912 | 6.072 |
| Honorarios y retribuciones por servicios | 2.211 | 1.472 |
| Contribuciones sociales | 1.974 | 1.585 |
| Seguros | 145 | 104 |
| Servicios de sistematización de datos | 102 | - |
| Otros | 2.823 | 1.988 |
| **Total** | **72.437** | **33.310** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.017 |
|---|---|---|
| Sueldos y jornales | 31.852 | 25.530 |
| Impuestos, tasas y contribuciones | 20.024 | 14.498 |
| Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora | 15.406 | 15.471 |
| Honorarios y retribuciones por servicios | 8.503 | 6.898 |
| Contribuciones sociales | 7.840 | 6.573 |
| Alquileres | 6.573 | 3.793 |
| Movilidad y viáticos | 1.910 | 1.534 |
| Comunicaciones | 1.503 | 1.239 |
| Servicios de sistematización de datos | 1.410 | 1.344 |
| Mantenimiento | 1.030 | 657 |
| Servicios de vigilancia | 936 | 1.118 |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles | 904 | 839 |
| Insumos | 726 | 229 |
| Consumo de servicios | 415 | 320 |
| Seguros | 278 | 173 |
| Limpieza y mantenimiento | 273 | 355 |
| Combustibles y lubricantes | 264 | 107 |
| Seguridad e higiene | 118 | 32 |
| Deudores incobrables | 14 | - |
| Otros | 7.950 | 5.183 |
| **Total** | **107.929** | **85.893** |

## 22. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Ingresos financieros | | |
| Intereses con terceros no relacionados | 4.193 | 8.120 |
| Descuentos obtenidos | 1.660 | - |
| Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8) | 624 | 344 |
| Intereses con Tapebicuá LLC (nota 8) | 567 | 314 |
| Resultado financiero por títulos públicos valuados al valor razonable | - | 4.867 |
| Otros | - | 1.081 |
| **Total - Ganancia** | **7.044** | **14.726** |
| Egresos financieros | | |
| Intereses bancarios y comerciales | (166.295) | (92.181) |
| Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8) | (4.990) | (2.763) |
| Bonificaciones y descuentos por pronto pago | (3.928) | (7.209) |
| Intereses y actualizaciones por juicios | (1.155) | (426) |
| Otros | (1.370) | (1.225) |
| **Total – (Pérdida)** | **(177.738)** | **(103.804)** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Diferencia de cambio | | |
| Generada por activos | 348.082 | 43.649 |
| Generada por pasivos | (2.234.490) | (245.315) |
| **Total – (Pérdida)** | **(1.886.408)** | **(201.666)** |

Los ingresos y egresos por variación cambiaria correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se originan en los siguientes conceptos:

| | Ingresos por variación cambiaria | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Operativos | No operativos | | Total |
| | | Con partes relacionadas | Con terceros | |
| Corrientes | 161.169 | 15.856 | 41.210 | **218.235** |
| No corrientes | 12.731 | 117.116 | - | **129.847** |
| **Subtotal** | **173.900** | **132.972** | **41.210** | **348.082** |

| | Egresos por variación cambiaria | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Operativos | No operativos | | Total |
| | | Con partes relacionadas | Con terceros | |
| Corrientes | (199.142) | (154.588) | (405.759) | **(759.489)** |
| No corrientes | (207.688) | (44.509) | (1.222.804) | **(1.475.001)** |
| **Subtotal** | **(406.830)** | **(199.097)** | **(1.628.563)** | **(2.234.490)** |
| **Total** | **(232.930)** | **(66.125)** | **(1.587.353)** | **(1.886.408)** |

## 23. 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:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Pérdida del período atribuible a los propietarios de la controladora | (1.180.881) | (115.904) |
| Resultado de acciones preferidas | (3) | (2) |
| Pérdida usada en el cálculo del resultado por acción básico (a) | (1.180.884) | (115.906) |
| Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b) | 100.942 | 100.942 |
| **Pérdida por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora** (a) / (b) | **(11,6986)** | **(1,1482)** |

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 períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 24. 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 controlante 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 las unidades de negocio (segmentos), quienes evalúan el rendimiento de las operaciones en función a los resultados finales por segmento.

| **Período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018** | **Pasta y papel** | **Madera sólida** | **Otros** | **Total** |
|---|---|---|---|---|
| Ingresos de las actividades ordinarias | 1.800.755 | 184.597 | | 1.985.352 |
| Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos | 69 | 32.746 | | 32.815 |
| Ingresos financieros | 5.436 | 1.608 | | 7.044 |
| Gastos por intereses | (170.486) | (3.324) | | (173.810) |
| Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía | (106.874) | (10.368) | | (117.242) |
| (Pérdida) Ganancia del segmento | (1.206.647) | 41.681 | 6 | 1.164.960 |
| Beneficio por impuesto a las ganancias | 568.127 | 2.673 | (3) | 570.797 |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | 32.243 | 7.132 | | 39.375 |
| Adquisición de activos intangibles distintos de la plusvalía | | | | |

| **Al 31 de agosto de 2018** | **Pasta y papel** | **Madera sólida** | **Otros** | **Total** |
|---|---|---|---|---|
| Activos por segmento | 9.079.628 | 1.538.832 | 58 | 10.618.518 |
| Pasivos por segmento | 9.050.315 | 446.139 | 99 | 9.496.553 |

| **Período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017** | **Pasta y papel** | **Madera sólida** | **Otros** | **Total** |
|---|---|---|---|---|
| Ingresos de las actividades ordinarias | 1.080.414 | 114.447 | - | 1.194.861 |
| Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos | 225 | 38.301 | - | 38.526 |
| Ingresos financieros | 14.066 | 660 | - | 14.726 |
| Gastos por intereses | (93.581) | (3.014) | - | (96.595) |
| Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía | (58.578) | (4.945) | - | (63.523) |
| (Pérdida) Ganancia del segmento | (130.650) | 16.321 | 5 | (114.324) |
| Beneficio (Gasto) por impuesto a las ganancias | 94.797 | (6.570) | (4) | 88.223 |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | 20.350 | 6.738 | - | 27.088 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

| Al 31 de mayo de 2018 | Pasta y papel | Madera sólida | Otros | Total |
|---|---|---|---|---|
| Activos por segmento | 7.726.985 | 1.459.658 | 58 | 9.186.701 |
| Pasivos por segmento | 6.605.581 | 427.972 | 99 | 7.033.652 |

## 25. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| Rubro | Monto en moneda de origen | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|
| **Activo Corriente** | | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | | | |
| Pesos Argentinos | 175.907 | 175.907 | 73.337 |
| Dólares estadounidenses | 843 | 30.909 | 100.510 |
| Pesos Uruguayos | 13.223 | 14.986 | 7.157 |
| Euros | 1 | 1 | 1 |
| Otros activos financieros | | | |
| Dólares estadounidenses | 61 | 2.241 | - |
| Pesos Uruguayos | 2.151 | 2.438 | 88 |
| Arrendamientos financieros por cobrar | | | |
| Pesos Argentinos | 383 | 383 | 529 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | | | |
| Pesos Argentinos | 1.261.568 | 1.261.568 | 1.088.169 |
| Dólares estadounidenses | 7.346 | 269.221 | 169.710 |
| Pesos Uruguayos | 63.132 | 71.548 | 62.105 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | | | |
| Dólares estadounidenses | 134 | 4.921 | 3.338 |
| **Activo No Corriente** | | | |
| Otros activos financieros | | | |
| Dólares estadounidenses | 34 | 1.232 | 836 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | | | |
| Dólares estadounidenses | 1.046 | 38.342 | 21.181 |
| Pesos Argentinos | 12.778 | 12.778 | 12.778 |
| Pesos Uruguayos | 304 | 344 | 242 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | | | |
| Dólares estadounidenses | 3.701 | 135.648 | 90.858 |
| Pesos Argentinos | 11.722 | 11.722 | 11.722 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2/170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

| Rubro | Monto en moneda de origen | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|
| **Pasivo Corriente** | | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | | | |
| Dólares estadounidenses | 56.995 | 2.100.277 | 1.331.380 |
| Pesos Argentinos | 384.762 | 384.762 | 250.141 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | | | |
| Pesos Argentinos | 1.061.134 | 1.061.134 | 973.789 |
| Dólares estadounidenses | 19.544 | 720.210 | 499.563 |
| Euros | 4.451 | 190.623 | 86.017 |
| Pesos Uruguayos | 31.302 | 35.475 | 31.325 |
| Coronas Suecas | 1.456 | 6.015 | 2.919 |
| Francos suizos | 22 | 861 | - |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | | | |
| Dólares estadounidenses | 11.612 | 427.885 | 286.703 |
| Pesos Argentinos | 691 | 691 | 570 |
| **Pasivo No Corriente** | | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | | | |
| Dólares estadounidenses | 92.098 | 3.393.815 | 2.343.575 |
| Pesos Argentinos | 50.496 | 50.496 | 235.811 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | | | |
| Euros | 8.973 | 384.244 | 308.997 |
| Dólares estadounidenses | 3.034 | 111.802 | 80.051 |
| Pesos Argentinos | 409 | 409 | 409 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 26. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus sociedades controladas al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 se detallan en el siguiente cuadro:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Activos financieros: | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | | |
| Efectivo en caja | 5.856 | 4.788 |
| Saldos en bancos | 215.947 | 176.217 |
| Inversiones mantenidas hasta el vencimiento | | |
| Depósitos en garantía de pasivos financieros | - | 88 |
| Otras inversiones en instrumentos de capital | - | 836 |
| Medidos a costo amortizado | | |
| Arrendamientos financieros a cobrar | 383 | - |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 1.186.843 | - |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 152.291 | - |
| Otras inversiones e instrumentos de capital | 1.232 | - |
| Medidos a valor razonable con cambios en otro resultado integral | | |
| Deudores comerciales – Valores a depositar | 466.958 | - |
| Préstamos y cuentas por cobrar | | |
| Arrendamientos financieros por cobrar | - | 529 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | - | 1.354.185 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | - | 105.918 |
| Pasivos financieros: | | |
| Pasivos financieros medidos al costo amortizado | | |
| Préstamos | 3.491.765 | 2.421.466 |
| Otros pasivos financieros | 2.437.585 | 1.739.441 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 2.510.773 | 1.983.070 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 428.576 | 287.273 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Valor razonable de los instrumentos financieros valuados a costo amortizado

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus controladas valorizados a costo amortizado poseen la siguiente estimación de su valor razonable al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Activos financieros: | | |
| Inversiones mantenidas hasta su vencimiento | | |
| Depósitos en garantía de pasivos financieros | - | 88 |
| Otras inversiones en instrumentos de capital | - | 888 |
| Medidos a costo amortizado | | |
| Arrendamientos financieros a cobrar | 383 | - |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 1.186.843 | - |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 152.291 | - |
| Otras inversiones e instrumentos de capital | 1.232 | - |
| Préstamos y cuentas por cobrar | | |
| Arrendamientos financieros por cobrar | - | 529 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | - | 1.354.185 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | - | 105.918 |
| | - | |
| Pasivos financieros: | | |
| Préstamos | 3.491.765 | 2.421.466 |
| Otros pasivos financieros | 2.437.585 | 1.739.441 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 2.510.773 | 1.983.070 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 428.576 | 287.273 |

## 27. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

| | Valor de libros | |
|---|---|---|
| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
| Judiciales - Laborales (*) | 55 | 55 |
| Judiciales - Otros (*) | 871 | 1.733 |
| **Total** | **926** | **1.788** |

(*) Clasificados como otros activos no financieros.

b) Préstamo de DEG:

El 30 de marzo de 2006, la Sociedad controladora acordó con Nederlandse Financierings-Maatschappij Voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO) y DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH ("los Acreedores") el otorgamiento de una facilidad crediticia ("el Préstamo 1") de dólares estadounidenses 25 millones. El 30 de mayo de 2008, la Sociedad controladora obtuvo de parte de FMO y DEG otra facilidad crediticia ("el Préstamo 2") de dólares estadounidenses 90 millones.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Posteriormente, el 29 de agosto de 2012, la Sociedad controladora suscribió un acuerdo con DEG ("el Acuerdo"), a quien FMO cedió sus derechos y obligaciones bajo ambos préstamos, por el cual se enmendaron, reformularon y combinaron los contratos de préstamo originalmente firmados el 30 de marzo de 2006 y el 30 de mayo de 2008 más sus respectivas enmiendas efectuadas el 11 de noviembre de 2010. Las principales modificaciones fueron las siguientes:

1) Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldos adeudados a la fecha del Acuerdo correspondientes al Préstamo 1 y al Préstamo 2, resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;

2) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2; y

3) DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad controladora (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

El 29 de mayo de 2015 y el 28 de noviembre de 2017, se suscribieron nuevas enmiendas, por las cuales:

1) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia de la enmienda para el Tramo 2, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125%;

2) Se reprogramaron los vencimientos del Tramo 1 y del Tramo 2, estableciendo como vencimiento final el 15 de diciembre de 2018 para ambos tramos y un período de gracia para las cuotas del Tramo 2 cuyos vencimientos operaban el 15 de junio de 2015 y el 15 de diciembre de 2015;

3) Se suprimieron ciertas garantías constituidas a favor de los prestamistas a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, quedando vigentes las siguientes:
   (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscripta originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
   (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina Sociedad Anónima ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscripta originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de agosto de 2012. Dicha modificación fue inscripta el 14 de mayo de 2012;
   (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad controladora ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscripta originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscripta el 14 de mayo de 2012;
   (iv) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad controladora que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones:
      a. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
      b. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha.

   Esta prenda fue inscripta originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

(v) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; y

(vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicuá Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad controladora según los términos y condiciones allí previstos.

No obstante lo indicado precedentemente, el Acuerdo permite: i) la constitución de gravámenes a favor de terceros sobre activos existentes de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima o de sus subsidiarias por hasta dólares estadounidenses 30 millones y sobre nuevos activos, en la medida que no se adquieran para reemplazar o sustituir activos existentes; y ii) la venta de activos en el caso de que: (a) el 80% del producido de la venta de activos no gravados sea utilizado para efectuar pagos de las líneas de crédito, o (b) el 80% del producido de la venta de activos gravados a favor de terceros sea utilizado para, una vez pagados los costos de tal transacción, los impuestos relacionados y el crédito que garantizaban, pagar el préstamo actual, y (c) los prepagos indicados anteriormente incluyan los costos correspondientes (equivalentes a un monto determinado de acuerdo con porcentajes fijados en función de la fecha de prepago, con un máximo del 1% sobre cada tramo).

Asimismo, el 23 de junio de 2008 las sociedades controladas Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. firmaron un Acuerdo de Garantía ("Guarantee Agreement") con DEG y FMO, por el cual las mencionadas sociedades garantizan en forma absoluta, solidaria, incondicional e irrevocable las obligaciones asumidas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en virtud del contrato de préstamo. Con motivo del otorgamiento de la mencionada garantía, Celulosa Argentina Sociedad Anónima abona una retribución anual a las sociedades que figuran como garantes. Los cargos devengados por tal garantía recibida ascendieron a miles de pesos 2.818 y 1.699 en los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017, respectivamente, y se exponen dentro del rubro Otros egresos del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

El Préstamo, reformulado por las enmiendas antes indicadas, exige adicionalmente el cumplimiento de los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) índice Deuda/EBITDA permitido hasta 3,0, en la medida que, en todo momento, la deuda financiera consolidada de Celulosa Argentina Sociedad Anónima no exceda miles de dólares estadounidenses 170.000; ii) Índice Deuda/Capital Ajustado menor a 1,5; iii) Índice Corriente no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda no menor a 1,0; y v) Índice de monto de cobertura de la garantía /capital del préstamo pendiente de pago mayor a 1. Estos compromisos financieros de cumplimiento trimestral se determinan tomando como base las cifras de los estados financieros consolidados y el término "Deuda" se refiere al pasivo financiero. La definición de "Capital Ajustado" para el cálculo del índice Deuda/Capital Ajustado permite adicionar, en el mencionado cálculo, la diferencia entre el valor de tasación (determinado por un valuador independiente) y el valor contable de las tierras y activos forestales. En caso de incumplimiento de algunos de los compromisos antes indicados (considerados como un "evento de incumplimiento" según el contrato del Préstamo), la tasa de interés aplicable se incrementará en un 0,5% anual hasta el cierre del período de interés en que la Sociedad entregue un certificado de cumplimiento de conformidad con el contrato.

Otro de los beneficios obtenidos por la Sociedad controladora a partir de la renegociación de los contratos fue la inclusión de una cláusula por la cual, en caso de que se produzca en cualquier trimestre una devaluación del peso argentino superior al 20% con respecto al dólar estadounidense, la Sociedad tendrá automáticamente un período de 5 meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período. Al 31 de agosto de 2018, la Sociedad presenta desvíos en ciertos ratios. En virtud de que en el trimestre comprendido entre el 1° de junio de 2018 y el 31 de agosto de 2018 el peso argentino sufrió una devaluación de aproximadamente 48% con respecto al dólar estadounidense, por aplicación de la mencionada cláusula estos desvíos no constituyen un Evento de incumplimiento.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Asimismo, se permite efectuar distribuciones de dividendos o efectuar pagos de deudas subordinadas con las siguientes limitaciones: (a) sin límite en el monto, en la medida que el ratio de Deuda/EBITDA sea menor a 2,25, (b) hasta un total de dólares estadounidenses 3,5 millones, si el ratio de Deuda/EBITDA fuera de entre 2,25 y 2,5, y (c) hasta un total de dólares estadounidenses 1 millón, si el ratio de Deuda/EBITDA fuera de entre 2,5 y 2,7. Además, deberán satisfacerse las siguientes condiciones: i) que el ratio de Servicio de Cobertura de Deuda debe ser de al menos 1,1, ii) que el ratio máximo de Deuda/Capital Ajustado de 1,2, iii) que los pagos sean procedentes de utilidades líquidas, y iv) que la Sociedad no se encuentre en un Evento de Incumplimiento. Finalmente, no se limitará el pago de dividendos en acciones.

En consideración de los importantes beneficios logrados, los accionistas controlantes de la Sociedad acordaron, adicionalmente, la siguiente política de contención de caja:

1. hasta tanto la Sociedad abone la totalidad de los saldos adeudados por el Préstamo:
   i. Tapebicuá LLC renuncia al cobro de sus honorarios por gerenciamiento ("management fee"), y
   ii. no se efectuarán pagos ni capitalizaciones de deudas con accionistas (directos o indirectos) como tampoco pagos o cobros de intereses, permitiendo sólo ciertas compensaciones de cuentas y pagos de obligaciones fiscales;
2. hasta tanto se verifiquen determinadas condiciones:
   i. no se otorgarán préstamos a sociedades controladoras,
   ii. no se otorgarán préstamos a sociedades controladas en exceso del límite establecido.

Al 31 de agosto de 2018, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 5.663 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

c) Celulosa Argentina Sociedad Anónima celebró tres contratos de préstamos con el Banco Ciudad de Buenos Aires, los días 30 de octubre de 2012 ("Contrato 1"), 6 de diciembre de 2013 ("Contrato 2") y 29 de enero de 2014 ("Contrato 3") por miles de dólares estadounidenses 10.000, miles de pesos 30.000 y miles de dólares estadounidenses 7.000, respectivamente. Los importes de capital mencionados son reembolsados por la Sociedad controladora en seis cuotas anuales crecientes, a partir del 30 de octubre de 2014, en el caso del Contrato 1, de siete cuotas semestrales crecientes, a partir del 6 de diciembre de 2014, en el caso del Contrato 2, y de siete cuotas anuales crecientes, a partir del 29 de enero de 2016, en el caso del Contrato 3. Los mencionados contratos devengan intereses semestrales sobre saldos.

Por los Contratos 1 y 3, la Sociedad asumió, además, ciertos compromisos y obligaciones, entre ellos:

i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquéllos 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 en cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad controladora 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 Sociedad Anónima en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Sociedad controladora;

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 3), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 previsiones), 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 agosto de 2018, la Sociedad solicitó una exención temporaria del cumplimiento de los ratios establecidos en los puntos b), c) y d) anteriores, la cual fue concedida por el Banco.

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 las deudas de los Contratos 2 y 3, Celulosa Argentina Sociedad Anónima suscribió dos contratos de prenda con registro sobre la máquina de fabricación de papel tissue, por miles de dólares estadounidenses 5.400, en primer grado de privilegio, y por miles de dólares estadounidenses 22.000, en segundo grado de privilegio, ambas inscriptas 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 3.

Por otra parte, el 26 de noviembre de 2015 Celulosa Argentina Sociedad Anónima celebró un nuevo contrato de mutuo con el Banco Ciudad de Buenos Aires por miles de pesos 55.000. El préstamo tiene un plazo total de 48 meses y será reembolsado en amortizaciones trimestrales, con un período de gracia de 12 meses, calculados por el sistema alemán, según el siguiente esquema: de la cuota 1 a la 8: 5% de capital en cada cuota; de la cuota 9 a la 11: 10% de capital en cada cuota y las cuotas 12 y 13: 15% de capital en cada una de ellas. Los mencionados contratos devengan intereses trimestrales sobre saldos.

En garantía del mencionado préstamo, se constituyó una prenda fija con registro, en tercer grado de privilegio, a favor del Banco Ciudad de Buenos Aires por la suma de miles de pesos 55.000, sobre la máquina de fabricación de papel tissue marca Voith Paper, inscripta en el Registro de Créditos Prendarios de San Lorenzo el 26 de febrero de 2016.

d) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad controladora 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 controladora 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 controladora 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 controladora son las siguientes:

(i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima 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 Entwicklungsgesellchaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado b) anterior, acápites (i) y (iii), respectivamente;

(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 Entwicklungsgesellchaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado b) anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellchaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b), acápite (iv); 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.

El 9 de octubre de 2017, la Sociedad controladora arribó a un nuevo acuerdo con Cöoperatieve 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 controladora 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., 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 Coöperatieve 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 Entwicklingsgesellchaft MBH.

Asimismo, la Sociedad controladora 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 controladora 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 29.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Por otra parte, se han establecido limitaciones al pago de dividendos y de otras distribuciones.

Otro de los beneficios obtenidos por la Sociedad controladora a partir de la renegociación de los contratos fue la inclusión de una cláusula por la cual, en caso de que se produzca en cualquier trimestre una devaluación del peso argentino superior al 20% con respecto al dólar estadounidense, la Sociedad tendrá automáticamente un período de 5 meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período. Al 31 de agosto de 2018, la Sociedad controladora presenta desvíos en ciertos ratios. En virtud de que en el trimestre comprendido entre el 1° de junio de 2018 y el 31 de agosto de 2018 el peso argentino sufrió una devaluación de aproximadamente 48% con respecto al dólar estadounidense, por aplicación de la mencionada cláusula, estos desvíos no constituyen un Evento de incumplimiento.

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.362 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

e) El 25 de octubre de 2017, la Sociedad controladora celebró con BAF Latam Trade Finance Fund B.V. un contrato de mutuo para prefinanciación de exportaciones por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 5.000, con pagos mensuales de capital e intereses, con un período de gracia de 90 días, operando el primero el 29 de enero de 2018.

Se otorgaron como garantías un pagaré a la vista y cesión de créditos por exportaciones a su favor.

El saldo al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de dólares estadounidenses 1.629 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

f) Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó contratos de préstamos de prefinanciación de importaciones de bienes en moneda extranjera con el Banco Nación Argentina que fueron también suscriptos por las sociedades controladas Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A., las que asumieron las obligaciones derivadas de los mencionados contratos en forma solidaria y directa. Los saldos de los mencionados préstamos al 31 de agosto de 2018 totalizan miles de pesos 414.078 y se exponen en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos no garantizados – Prefinanciación de importaciones y exportaciones.

g) Ciertas maquinarias y equipos de la planta de compensado de Forestadora Tapebicuá S.A. garantizan préstamos del Banco Ciudad de Buenos Aires por miles de pesos 25.000. El saldo del mencionado préstamo al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de pesos 5.860 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea Préstamos garantizados – Otros.

h) Los edificios y construcciones, maquinarias y depósitos en garantía de Fábrica Nacional de Papel S.A. garantizan préstamos y cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de la mencionada sociedad subsidiaria al 31 de agosto de 2018 por miles de dólares estadounidenses 10.188, equivalentes a miles de pesos 373.386, incluidos en la línea de Préstamos garantizados – Otros (nota 13) y Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14).

i) Celulosa Argentina Sociedad Anónima celebró tres contratos de préstamos con el Banco de Santa Fe, los días 26 de julio de 2016 ("Contrato 1"), 4 de agosto de 2016 ("Contrato 2") y 9 de septiembre de 2016 ("Contrato 3") por miles de pesos 17.800, miles de pesos 16.940 y miles de pesos 5.260, respectivamente. Los importes de capital mencionados son reembolsados por la Sociedad en ocho cuotas semestrales con 18 meses de gracia para el pago de la primera cuota en los Contratos 1 y 2, y 23 meses de gracia en el Contrato 3, por lo que los primeros vencimientos operan a partir del 26 de enero de 2018, del 5 de agosto de 2018 y el 9 de agosto de 2018, respectivamente. Los mencionados contratos devengan intereses mensuales sobre saldos.

A los efectos de garantizar el préstamo, la Sociedad controladora afectó en prenda cheques de pago diferido por hasta la suma de miles de pesos 22.319 para el Contrato 1, de miles de pesos 21.175 para el Contrato 2 y de miles de pesos 6.582 para el Contrato 3.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de pesos 31.023 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco de Santa Fe.

j) El 27 de diciembre de 2017, la Sociedad controladora celebró con Banco de Servicios y Transacciones S.A ("BST") un préstamo por un monto de capital de miles de pesos 50.000, pagaderos en dos cuotas trimestrales y consecutivas con vencimiento, la primera de ellas, a los 90 días a partir de su acreditación, con los intereses correspondientes.

Se otorgaron, como garantías, un pagaré a la vista y la cesión de cheques de pago diferido.

Al 31 de agosto de 2018, el préstamo ha sido cancelado.

k) La Sociedad controladora celebró acuerdos de préstamos con otras entidades financieras por miles de pesos 47.200 y otorgó como garantía cheques propios de pago diferido. El vencimiento original del préstamo operó el 6 de marzo de 2018 y fue renovado. El 7 de marzo de 2018, la Sociedad controladora canceló parte del saldo adeudado y refinanció el monto de miles de pesos 25.000 hasta el mes de julio de 2018, en que fue cancelado.

l) Las acciones de Casa Hutton S.A.U. adquiridas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 14 de diciembre de 2016, representativas del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria, se encuentran gravadas con prenda en primer grado de privilegio a favor del vendedor hasta la cancelación total de la deuda.

m) Al 30 de noviembre de 2017, 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 por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.000.

n) Los días 15 de marzo, 20 de marzo y 9 de abril de 2018, la Sociedad controladora celebró con el Banco Industrial S.A., tres préstamos por miles de dólares estadounidenses 510, miles de dólares estadounidenses 1.200 y miles de dólares estadounidenses 235, respectivamente con un vencimiento a los 180 días de celebrados los mismos.

A los efectos de garantizar los préstamos, la Sociedad controladora afectó en prenda cheques de pago diferido por hasta la suma de miles de dólares estadounidenses 2.000.

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de dólares 2.002 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo con Banco Industrial.

o) El 13 de junio de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima suscribió con Puente Hnos. S.A. un préstamo, por hasta un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 10.000, que se utilizó para la refinanciación de ciertos pasivos de la Sociedad cuyos vencimientos operaron en los meses de junio y julio del presente año.

El mencionado préstamo tiene una duración inicial de tres meses desde su otorgamiento, pudiendo prorrogarse el mismo a solicitud de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, por hasta tres meses adicionales, llevándolo hasta un plazo máximo de un año. El préstamo devenga intereses a tasa fija inicial del 9% nominal anual, pagaderos trimestralmente. Las restantes condiciones del préstamo son las generalmente establecidas en este tipo de transacciones, incluyendo la restricción al pago de dividendos durante la vigencia del mismo.

Asimismo, se informa que el préstamo ha sido garantizado mediante la constitución de un derecho real de hipoteca sobre ciertos inmuebles de propiedad de las subsidiarias de la Sociedad, Forestadora Tapebicuá S.A. y Rudaco S.A., quienes serán compensadas en condiciones de mercado por el otorgamiento de tales garantías.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El saldo al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de dólares estadounidenses 10.195 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

## 28. 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 devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital será pagado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses son 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 será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses son pagados semestralmente. Adicionalmente, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 11, por un valor nominal de miles de pesos 178.363, denominadas, suscriptas e integradas en pesos a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa variable equivalente a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más un margen del 5,75% nominal anual. Sin perjuicio de lo anterior, desde la fecha de emisión y liquidación y durante los dos primeros períodos de devengamiento desde dicha fecha, la tasa de interés de las obligaciones negociables Clase 11 no podrá ser inferior a 25,25%. El capital será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 21 de junio de 2019, y los intereses son pagados trimestralmente.

Además se informa que: (i) las obligaciones negociables adicionales Clase 10 han sido parcialmente integradas en especie mediante la entrega en canje de obligaciones negociables Clase 3 por un valor de miles de dólares estadounidenses 2.249, obligaciones negociables Clase 6 por un valor nominal de miles de pesos 17.674, y obligaciones negociables Clase 9 por un valor nominal de miles de pesos 16.287; y (ii) las obligaciones negociables Clase 11 han sido parcialmente integradas en especie mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 6 por un valor nominal de miles de pesos 58.349 y obligaciones negociables Clase 9 por un valor nominal de miles de pesos 39.636.

El 9 de enero de 2018, la asamblea extraordinaria de accionistas de Celulosa Argentina Sociedad Anónima aprobó una nueva delegación de facultades en el Directorio para fijar la época de emisión, monto, plazo y demás condiciones de emisión de clases y/o serie de obligaciones negociables bajo el programa global de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) a corto, mediano o largo plazo por un monto máximo de hasta miles de dólares estadounidenses 280.000 (o su equivalente en otras monedas), así como para actualizar el prospecto de dicho programa. Bajo este programa, 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 devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019 y los intereses serán pagados semestralmente.

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.

Al 31 de agosto de 2018, el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 1.400.241 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 29. 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 1° de julio de 2008 por un importe total de miles de dólares estadounidenses 9.059 que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años. El saldo adeudado al 31 de agosto de 2018 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en línea Otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 23.072 y no corrientes por miles de pesos 111.802.

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 agosto de 2018, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 12.338 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar (nota 14), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 144.091, y no corrientes, por miles de pesos 384.244. La mencionada deuda ha sido financiada por el proveedor a diez años.

## 30. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Con fecha 3 de octubre de 2018, la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. firmó un acuerdo de reestructuración del pasivo financiero con Scotia Bank 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. por un total de miles de dólares 11.200. Las principales condiciones acordadas son: amortización del capital en cuotas cuatrimestrales, con vencimiento, la primera, el 27 de enero de 2019, y la última, el 27 de setiembre de 2021; mantenimiento de la tasa de interés con cada una de las instituciones, con intereses pagaderos mensualmente y otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles, adicionales a las señaladas en la nota 8. La restructuración acordada con los bancos queda sujeta a que la sociedad subsidiaria también suscriba el acuerdo de reestructuración con el Banco de la Nación Argentina que, a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no se encuentra firmado.

No se han producido hechos posteriores, además de lo mencionado precedentemente y en otras notas a los presentes estados financieros intermedios separados condensados, entre el 31 de agosto de 2018 y la fecha de emisión de los mismos, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

## 31. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 12 de octubre de 2018.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

# CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

## ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2018

## PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

## ÍNDICE


- Informe de revisión de los auditores independientes

- Estados financieros intermedios separados condensados
  Estado intermedio separado condensado de situación financiera
  Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
  Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio
  Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo
  Notas a los estados financieros intermedios separados condensados

- Información adicional requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores

- Informe de la Comisión Fiscalizadora

Deloitte.

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

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

**INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**
(sobre estados financieros intermedios separados condensados)

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

**Informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados**

1. ***Identificación de los estados financieros intermedios separados condensados objeto de la revisión***

Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, así como información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 30. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

| | |
|---|---|
| Activo | 9.297.310 |
| Pasivo | 8.241.426 |
| Patrimonio | 1.055.884 |
| Pérdida del período | (1.832.984) |
| Resultado integral del período – Pérdida | (1.037.057) |

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

2. ***Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios separados condensados***

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la Comisión Nacional de Valores (CNV) y, en particular, con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34). Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, dicho marco de información financiera se basa en la aplicación de 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), con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta en la Norma Internacional de Contabilidad 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación. 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.

3. ***Responsabilidad de los auditores***

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, 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). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Una revisión de estados financieros de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría.

## 4. ***Conclusión***

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV y, en particular, con la NIC 34.

## 5. ***Párrafos de énfasis***

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:

a) Lo mencionado en la nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, en la que se señala que éstos han sido preparados de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV que, de acuerdo con lo prescripto por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, no admite la presentación de información reexpresada por inflación. En la citada nota se describen – en forma cualitativa – los efectos que tendría la reexpresión en los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos. Si bien la Sociedad no ha completado la cuantificación de dichos efectos, se estima que podrían ser significativos. Esta cuestión debe ser tenida en cuenta por los usuarios de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos.

b) El contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, en la que se describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y la concreción de acuerdos que se están gestionando con instituciones financieras y algunos proveedores. Los estados financieros intermedios de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2018, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria a esa fecha. Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

## Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

a) Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.

b) Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

c) Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos se encuentran transcriptos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad.

d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios separados condensados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

e) Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 31 de agosto de 2018 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 47.766 y no era exigible a esa fecha.

f) Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existía pasivo devengado al 31 de agosto de 2018 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos.

Rosario, 12 de octubre de 2018

**DELOITTE & Co. S.A.**
Matrícula 144 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**Eduardo Rubén Selle (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE
CÁMARA II
ROSARIO 1

CPCE
CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE
CAMARA II

01664395/00574432 ROSARIO, 12/10/2018

EL CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE CERTIFICA QUE LA FIRMA PROFESIONAL QUE ANTECEDE CONCUERDA CON LA DE NUESTRO REGISTRO Y CORRESPONDE A

SELLE EDUARDO RUBEN

INSCRIPTO/A EN LA MATRÍCULA DE CONTADOR PUBLICO Nº 7904 Y QUE SE HAN CUMPLIDO CON LAS LEYES NRO. 6854 y 12135.

LEGALIZACIÓN Nº 02240963

C.P.C.E. SANTA FE LEY 8738 Y 12135

2240963

Dra. CP MORESCO, MARIA EVELINA

CPCE

Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia De Santa Fe - Cámara Segunda

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**
**ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2018)
(Cifras expresadas en miles de pesos)

| | NOTAS | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|
| **ACTIVO** | | | |
| **ACTIVO CORRIENTE** | | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 6 | 165.671 | 127.128 |
| Otros activos no financieros | | 100.132 | 85.093 |
| Arrendamientos financieros por cobrar | | 383 | 529 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 7 | 1.208.410 | 1.028.161 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 8 | 580.136 | 390.367 |
| Créditos impositivos | 9 | 3.617 | 12.168 |
| Inventarios | 10 | 642.621 | 580.417 |
| Activos biológicos | | 24.673 | 24.673 |
| **Total del Activo Corriente** | | **2.725.643** | **2.248.536** |
| **ACTIVO NO CORRIENTE** | | | |
| Otros activos no financieros | | 13.636 | 22.554 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 7 | 42.034 | 25.284 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 8 | 79.472 | 27.204 |
| Créditos impositivos | 9 | 47.936 | 38.660 |
| Inventarios | 10 | 170.978 | 162.958 |
| Activo por impuesto diferido | 16 | 538.807 | - |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 11 | 1.493.959 | 1.315.070 |
| Otros activos intangibles | | 435 | 433 |
| Plusvalía | | 2.551 | 2.551 |
| Propiedades, planta y equipo | 12 | 4.175.110 | 4.247.970 |
| Activos biológicos | | 6.749 | 6.678 |
| **Total del Activo No Corriente** | | **6.571.667** | **5.849.362** |
| **TOTAL DEL ACTIVO** | | **9.297.310** | **8.097.898** |
| **PASIVO** | | | |
| **PASIVO CORRIENTE** | | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | 13 | 1.972.062 | 1.224.721 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 14 | 1.637.235 | 1.243.100 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 8 | 443.887 | 312.324 |
| Pasivos con los empleados | | 175.256 | 171.107 |
| Pasivos por impuestos | | 57.542 | 29.239 |
| Provisiones | 15 | 4.228 | 3.046 |
| Otros pasivos no financieros | | 40 | 35 |
| **Total del Pasivo Corriente** | | **4.290.250** | **2.983.572** |
| **PASIVO NO CORRIENTE** | | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | 13 | 3.431.892 | 2.565.285 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 14 | 496.455 | 389.457 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 8 | 1.704 | 1.697 |
| Pasivos con los empleados | | 7.087 | 3.156 |
| Pasivos por impuestos | | 970 | 1.054 |
| Pasivo por impuesto diferido | 16 | - | 31.456 |
| Provisiones | 15 | 13.068 | 13.095 |
| **Total del Pasivo No Corriente** | | **3.951.176** | **3.005.200** |
| **TOTAL DEL PASIVO** | | **8.241.426** | **5.988.772** |
| **PATRIMONIO** | | | |
| Capital social | 17 | 192.011 | 192.011 |
| Reservas y resultados diferidos | | 5.946.147 | 5.150.220 |
| Resultados acumulados - incluye el resultado del período / ejercicio | | (5.082.274) | (3.233.105) |
| **Total del Patrimonio** | | **1.055.884** | **2.109.126** |
| **TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO** | | **9.297.310** | **8.097.898** |

Las notas 1 a 30 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**
**ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017)
(Cifras expresadas en miles de pesos)

| | NOTAS | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|---|
| Ingresos de actividades ordinarias | 18 | 1.559.909 | 941.737 |
| Costo de ventas | 19 | (1.192.988) | (810.704) |
| **Ganancia bruta** | | **366.921** | **131.033** |
| Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos | | 69 | 225 |
| Costo de producción de activos biológicos | | (53) | (61) |
| Costos de distribución | 20 | (37.347) | (14.095) |
| Gastos de administración | 21 | (60.690) | (52.705) |
| Gastos de publicidad y propaganda | | (1.244) | (1.017) |
| **Ganancia operativa** | | **267.656** | **63.380** |
| Otros ingresos | | 2.210 | 328 |
| Otros egresos | | (5.138) | (3.433) |
| Resultado por participación en sociedades controladas | 11 | 59.061 | 20.656 |
| Ingresos financieros | 22 | 4.706 | 13.905 |
| Egresos financieros | 22 | (181.755) | (103.028) |
| Diferencia de cambio neta | 22 | (2.549.987) | (264.072) |
| Beneficio por impuesto a las ganancias | 16 | 570.263 | 92.549 |
| **Pérdida del período** | | **(1.832.984)** | **(179.715)** |
| Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas: | | | |
| Ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior | | 798.390 | 82.854 |
| Cambios en el valor razonable de activos financieros | | (2.463) | - |
| **Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias** | | **795.927** | **82.854** |
| **Total del resultado integral del período - Pérdida** | | **(1.037.057)** | **(96.861)** |

Las notas 1 a 30 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**
**ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017)
(Cifras expresadas en miles de pesos)

| RUBROS | Capital social | | Reservas | | | | Resultados no asignados | 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 sociedades relacionadas | Reserva por medición de activos financieros a valor razonable | | |
| **Saldos al 1° de junio de 2017** | 100.974 | 91.037 | 1.252.720 | 1.523.383 | 44.540 | | (1.564.555) | 1.448.099 |
| Pérdida del período | | | | | | | (179.715) | (179.715) |
| Otros resultados integrales del período | | | | 82.854 | | | | 82.854 |
| Resultado integral total del período | | | | 82.854 | | | (179.715) | (96.861) |
| **Saldos al 31 de agosto de 2017** | **100.974** | **91.037** | **1.252.720** | **1.606.237** | **44.540** | | **(1.744.270)** | **1.351.238** |
| Pérdida del período 1° de septiembre de 2017 al 31 de mayo de 2018 | | | | | | | (1.530.264) | (1.530.264) |
| Otros resultados integrales del período 1° de septiembre de 2017 al 31 de mayo de 2018 | | | 1.774.621 | 511.583 | | | | 2.286.204 |
| Resultado integral total del período | | | 1.774.621 | 511.583 | | | (1.530.264) | 755.940 |
| Desafectación por venta de bienes de uso | | | (2.081) | | | | 2.081 | - |
| Desafectación por venta de campos | | | (37.400) | | | | 37.400 | - |
| Compra de acciones de Fábrica Nacional de Papel S.A. (Nota 8) | | | | | | | 1.948 | 1.948 |
| **Saldos al 31 de mayo de 2018** | **100.974** | **91.037** | **2.987.860** | **2.117.820** | **44.540** | | **(3.233.105)** | **2.109.126** |
| Pérdida del período | | | | | | | (1.832.984) | (1.832.984) |
| Otros resultados integrales del período | | | | 798.390 | | (2.463) | | 795.927 |
| Resultado integral total del período | | | | 798.390 | | (2.463) | (1.832.984) | (1.037.057) |
| Efecto de implementación de la NIIF 9 (Nota 2.3) | | | | | | | (19.438) | (19.438) |
| Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U. | | | | | | | 3.253 | 3.253 |
| **Saldos al 31 de agosto de 2018** | **100.974** | **91.037** | **2.987.860** | **2.916.210** | **44.540** | **(2.463)** | **(5.082.274)** | **1.055.884** |

(1) Corresponde a la diferencia entre el valor ajustado del capital y el valor histórico, según requerimientos de la Ley General de Sociedades.

Las notas 1 a 30 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**
**ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017)
(Cifras expresadas en miles de pesos)

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| **Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades operativas** | | |
| Cobros por ventas de bienes y servicios | 1.591.122 | 1.037.649 |
| Cobros de reembolsos de exportación | 15.187 | 10.125 |
| Cobros de siniestros | 32 | 245 |
| Pagos a proveedores de bienes y servicios | (1.087.457) | (687.365) |
| Pagos al personal y por cargas sociales | (192.360) | (171.791) |
| Otros cobros y pagos, netos | (1.614) | (1.287) |
| **Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos** | **324.910** | **187.576** |
| Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta | (16.271) | (1.536) |
| Pagos de pasivos por impuestos | (50.748) | (40.274) |
| Pagos por gastos de racionalización | (989) | (2.424) |
| Pagos de contingencias provisionadas | (301) | (753) |
| Pagos de impuesto a las ganancias | - | (261) |
| **Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos** | **(68.309)** | **(45.248)** |
| **Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas** | **256.601** | **142.328** |
| **Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión** | | |
| Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía | 1.948 | - |
| Cobro por venta de títulos públicos | - | 115.575 |
| Cobros por ventas de otros activos | - | 78 |
| Pagos por compra de acciones de sociedades controladas | (17.850) | (1.874) |
| Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía | (27.430) | (43.028) |
| Pagos por compra de títulos públicos | - | (140.764) |
| **Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión** | **(43.332)** | **(70.013)** |
| **Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación** | | |
| (Aumento) - Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros | (5.084) | 29.450 |
| Intereses cobrados | 2.966 | 8.580 |
| Pagos de honorarios por garantías | (11.161) | - |
| Pagos de intereses por financiación | (163.935) | (107.125) |
| Transferencias netas con partes relacionadas | 2.488 | (356) |
| Otros cobros y pagos, netos | - | (324) |
| **Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación** | **(174.726)** | **(69.775)** |
| **Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo** | **38.543** | **2.540** |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio | 127.128 | 53.582 |
| **Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período** | **165.671** | **56.122** |

Las notas 1 a 30 forman parte integrante de los presentes estados financieros

Firmado a los efectos de su identificación
con mi informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**
(Cifras expresadas 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 Sociedad Anónima", 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. 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 Sociedad Anónima al 31 de agosto de 2018 y 2017 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, respectivamente. Tapebicuá Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo Nº 28.156, Folio 140, Hoja Registral Nº 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

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

## 2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

### 2.1. Manifestación de cumplimiento de las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores relativas a la preparación y presentación de información financiera y bases de preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados

De acuerdo con lo dispuesto en el Título IV, "Régimen Informativo Periódico", Capítulo I, "Régimen Informativo", Sección I, "Disposiciones Generales", artículo 1°, punto b.1) del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") (N.T. 2013), la Sociedad ha optado por presentar sus estados financieros correspondientes a períodos intermedios en la forma condensada prevista en la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 34, "Información financiera intermedia".

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las NIIF, fue establecida por la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta por la NIC 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La presente información financiera intermedia separada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros separados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

De acuerdo con lo dispuesto por las normas contables aplicables antes de la adopción de las NIIF, la Sociedad reconoció los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003 siguiendo el método de reexpresión establecido por la Resolución Técnica Nº 6 de la FACPCE. A partir del 1º de marzo de 2003, y en cumplimiento del Decreto Nº 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, la Sociedad suspendió la reexpresión de sus estados financieros.

La NIC 29 requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. La norma detalla una serie de factores cuantitativos y cualitativos a considerar para determinar si una economía es o no hiperinflacionaria. En los últimos años, los niveles de inflación en Argentina han sido altos, habiendo acumulado una tasa de inflación en los últimos tres años que ha superado el 100%, sin expectativa de disminuciones significativas en un plazo inmediato. Asimismo, se observa la presencia de ciertos factores cualitativos y circunstancias recientes, tales como la devaluación del peso argentino, que llevan a concluir que debe reanudarse la aplicación del ajuste por inflación de los estados contables anuales o intermedios correspondientes a los ejercicios anuales y períodos intermedios que finalicen a partir del 1° de julio de 2018, en el marco de los lineamientos establecidos en la NIC 29. Sin embargo, la Sociedad no ha reexpresado los presentes estados financieros intermedios separados condensados dado que, a la fecha de su emisión, se encuentra vigente el Decreto N° 664/03 antes citado.

El ajuste se reanudará tomando como base la última fecha en que la Sociedad ajustó sus estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Para ello, en términos generales, se computará - en los saldos de activos y pasivos no monetarios - la inflación producida desde la fecha de adquisición o incorporación al patrimonio de la entidad, o bien desde la fecha de revaluación del activo, según corresponda. Si los activos monetarios exceden los pasivos monetarios, la entidad perderá poder adquisitivo, y, si los pasivos monetarios exceden los activos monetarios, la entidad ganará poder adquisitivo, siempre que tales partidas no se encuentren sujetas a un mecanismo de ajuste. Del reconocimiento del ajuste por inflación en los estados financieros de la Sociedad se espera, principalmente, un incremento en los valores de las partidas no monetarias hasta el límite de su valor recuperable con su consecuente efecto en el impuesto diferido y un aumento del patrimonio neto, por el ajuste de los aportes de los propietarios. Asimismo, con respecto a los resultados, se espera una disminución de la pérdida por resultados financieros y por tenencia, debido a la ganancia por exposición a la inflación originada en el exceso de pasivos monetarios sobre activos monetarios.

### 2.2. Normas contables aplicadas

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquéllas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.3 siguiente.

Los estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes y activos financieros medidos a su valor razonable. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados 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 la Sociedad.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables.

**2.3. Nuevas normas e interpretaciones adoptadas por la Sociedad a partir del presente ejercicio**

- NIIF 9 (2014) "Instrumentos financieros"

En los presentes estados financieros intermedios separados condensados, la Sociedad aplicó la NIIF 9 "Instrumentos financieros", emitida en julio de 2014, que reemplaza a la NIC 39 "Instrumentos financieros – Reconocimiento y medición". La nueva norma incluye requerimientos para la clasificación, medición y bajas de activos y pasivos financieros, un nuevo modelo de desvalorización de pérdidas esperadas y un modelo sustancialmente reformado para la contabilización de coberturas. La versión de la NIIF 9 del año 2014 fue emitida como una norma completa y reemplaza todas las versiones anteriores. El impacto de la adopción de la NIIF 9 se describe a continuación:

- Clasificación de activos financieros:

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros, que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo. La norma elimina las categorías de activos financieros existentes en la NIC 39 de mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y cuentas por cobrar, y mantenidos para la venta; e incluye tres categorías de clasificación principales: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y al valor razonable con cambios en resultados.

La clasificación de los activos financieros conforme a la NIIF 9 generalmente se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus características contractuales de flujo de efectivo.

Un activo financiero se mide al 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 los flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

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 cambio a 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 de los flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

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

Los nuevos requerimientos de clasificación no tuvieron un impacto material sobre la contabilización de sus activos financieros. La evaluación de los modelos de negocio fue efectuada el 1° de junio de 2018 y luego aplicada retrospectivamente a los activos financieros que no habían sido dereconocidos antes de esa fecha. Los activos financieros clasificados como Préstamos y Cuentas por cobrar se mantienen para obtener los flujos de efectivo contractuales que representan únicamente cobros de capital e intereses, por lo tanto cumplen los criterios para ser medidos a costo amortizado bajo NIIF 9, excepto por los

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

valores a depositar, cuyo objetivo es la obtención de flujos de efectivo tanto a través del cobro de los flujos contractuales como de su venta y, por lo tanto, se miden a su valor razonable con cambios en otros resultados integrales. La aplicación de este criterio generó una diferencia de miles de pesos 2.463, que se expone en otros resultados integrales.

- Deterioro del valor de activos financieros y activos por contratos:

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdida incurrida" de la NIC 39 por un modelo de "pérdida crediticia esperada". Según la NIIF 9, las pérdidas crediticias se reconocen antes que según la NIC 39. Los activos financieros de la Compañía sujetos al nuevo modelo de pérdida crediticia esperada según la NIIF 9 incluyen: arrendamientos financieros a cobrar, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

De conformidad con la NIIF 9, las estimaciones de pérdida por deterioro se miden en función de:
- 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 Compañía llevó a cabo un análisis individual de los activos financieros que representan su exposición crediticia 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.

Con base en la nueva metodología de estimación de pérdidas crediticias esperadas, el Directorio y la Gerencia han determinado que la aplicación de los requerimientos de deterioro del valor de acuerdo con la NIIF 9 generó un incremento de la previsión de miles de pesos 19.438 que se expone en los resultados no asignados del estado de evolución del patrimonio en los presentes estados financieros intermedios.

- Clasificación de pasivos financieros:

La NIIF 9 conserva en gran medida los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

No obstante, bajo la NIC 39, todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a valor razonable con cambios en resultados se reconocían en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable, por lo general, se presentan de la siguiente manera:

- el importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y
- el importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

La Sociedad no ha designado ningún pasivo a valor razonable con cambio en resultados. Por lo tanto, no existe ningún impacto de la clasificación de los pasivos financieros en los estados financieros de la Sociedad.

- Contabilidad de coberturas: No es política habitual de la Sociedad tomar coberturas para manejar su exposición al riesgo. Por lo tanto, los cambios relacionados con este tema no tuvieron ningún efecto sobre los estados financieros de la Sociedad.

- Transición: La Sociedad utilizó la exención que le permite no adecuar la información de los períodos precedentes que se presentan con fines comparativos en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición (incluido el deterioro).

- NIIF 15 "Reconocimiento de ingresos"

La NIIF 15, emitida en mayo 2014 y modificada en abril de 2016, reemplazó a las NIC 11 y NIC 18, así como a las interpretaciones relacionadas con ellas (CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31). El principio básico de la norma es que las entidades reconocerán los ingresos procedentes de la transferencia de bienes o prestación de servicios a clientes por importes que reflejen la contraprestación

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Los nuevos criterios pueden cambiar la manera en que los bienes se agrupan o separan a efectos del reconocimiento de ingresos. La nueva norma proporciona un modelo único basado en cinco pasos que se aplicarán a todos los contratos con los clientes, que van desde la identificación de éstos con el cliente y las obligaciones de desempeño en los mismos, la determinación del precio de la transacción, la asignación del precio de la misma para las obligaciones de ejecución de los contratos y el reconocimiento del ingreso cuando la entidad satisface una obligación de desempeño.

Los ingresos de la Sociedad provienen de la venta de sus productos (pasta y papel y madera). Estos ingresos se reconocen en base a la premisa de que los bienes son entregados en las instalaciones de los clientes o en el lugar con ellos acordado, lo que se considera es el momento en el tiempo en el que el cliente acepta los bienes y los correspondientes riesgos y beneficios relacionados con la transferencia de la propiedad. Los ingresos se reconocen en este 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.

Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocen cuando el cliente obtiene el control de los bienes.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han evaluado que el método utilizado para el reconocimiento de ingresos continúa siendo apropiado bajo la NIIF 15. La aplicación de esta norma no generó impactos en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

- La CINIIF 22 "Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados" clarifica la contabilización de transacciones de cobro o pago de anticipos en moneda extranjera cuando la entidad reconoce un activo o pasivo no monetario que surge del pago o cobro anticipado antes de que la entidad reconozca el activo, gasto o ingreso. La fecha de la transacción para determinar el tipo de cambio es la fecha de reconocimiento del pago anticipado del activo o cobro anticipado del pasivo diferido. Si existen pagos o cobros anticipados múltiples, la fecha de transacción se establece para cada pago o cobro. La aplicación de esta norma no tuvo efecto en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 1 "Adopción por primera vez de las NIIF", se eliminaron las exenciones de corto plazo de los párrafos E3-E7 dado que ya se cumplió su propósito, y NIC 28 "Inversiones en asociadas y negocios conjuntos", clarifica que la elección de medir a valor razonable a través de ganancias y pérdidas una inversión en una asociada o un negocio conjunto que es mantenida por una entidad como una organización de capital de riesgo u otra entidad clasificada, está disponible para cada inversión en una asociada o negocio conjunto luego del reconocimiento inicial. La aplicación de estas modificaciones no tuvo efecto en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

### 2.4. 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 período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018:

| Norma | Denominación |
|---|---|
| NIIF 16 | Arrendamientos (1) |
| CINIIF 23 | Incertidumbres sobre tratamientos de impuesto a las ganancias (1) |
| Mejoras anuales a las NIIF (Ciclo 2015-2017) | Varias (1) |
| Modificaciones a la NIIF 9 | Instrumentos financieros (1) |
| Modificaciones a la NIC 28 | Inversiones en asociadas y en negocios conjuntos (1) |

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir del 1° de enero de 2019.

- La NIIF 16, emitida el 13 de enero de 2016, establece la forma en que los emisores reconocerán, medirán y revelarán los contratos de arrendamiento en los estados financieros. La norma lleva a la mayoría de los contratos de arrendamiento en la contabilidad de los arrendatarios a un modelo único, eliminando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. La contabilidad de los arrendadores, sin embargo, se mantiene prácticamente sin cambios, conservando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La NIIF 16 será efectiva para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. Se permite su adopción anticipada. El Directorio ha decidido que la NIIF 16 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual que comenzará el 1° de junio de 2019. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La CINIIF 23 "Incertidumbres sobre tratamiento de impuesto a las ganancias" clarifica la aplicación de los requerimientos y medición de la NIC 12 cuando existen incertidumbres en la determinación del impuesto a las ganancias.

  La CINIIF 23 será efectiva para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. Se permite su adopción anticipada. El Directorio se encuentra evaluando sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico que comenzará el 1° de junio de 2019.

- Las mejoras anuales a las NIIF (Ciclo 2015-2017) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 3 "Combinaciones de negocios" y NIIF 11 "Operaciones conjuntas", clarifica el tratamiento contable cuando una entidad obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta; NIC 12 "Impuesto a las ganancias", clarifica que las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos se reconocen en pérdidas o ganancias, y NIC 23 "Costo de préstamos", clarifica el tratamiento de préstamos específicos una vez que el activo relacionado está listo para su uso o venta.

  Estas mejoras serán efectivas para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. El Directorio se encuentra evaluando los efectos de dichas modificaciones y anticipa que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico que comenzará el 1° de junio de 2019.

- Las modificaciones a la NIIF 9 "Instrumentos financieros" enmiendan los requisitos existentes con respecto a los derechos de terminación para permitir la medición a costo amortizado (o, dependiendo del modelo, a valor razonable a través de otro resultado integral), incluso en el caso de pagos de compensación negativos. Las enmiendas también contienen (en los Fundamentos de las conclusiones) una aclaración con respecto a la contabilización de una modificación o canje de un pasivo financiero medido al costo amortizado que no da como resultado la baja en cuentas del pasivo financiero. El IASB aclara que una entidad reconoce cualquier ajuste al costo amortizado del pasivo financiero que surge de una modificación en utilidad o pérdida a la fecha de la modificación. Por lo tanto, puede ser necesario un cambio retrospectivo del tratamiento contable si en el pasado se ajustó la tasa de interés efectiva y no el monto del costo amortizado.

  Estas modificaciones serán efectivas para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. El Directorio se encuentra evaluando los efectos de dichas modificaciones y anticipa que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico que comenzará el 1° de junio de 2019.

- Las modificaciones a la NIC 28 "Inversiones en asociadas y en negocios conjuntos" clarifican que la NIIF 9, incluyendo sus requerimientos de desvalorización, aplica a participaciones en asociadas y en negocios conjuntos que forman parte de la inversión neta en estas inversiones y no son valuadas utilizando el método de la participación.

  Las modificaciones a la NIC 28 serán efectivas para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. El Directorio se encuentra evaluando los efectos de dichas modificaciones y anticipa que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico que comenzará el 1° de junio de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

### 2.5. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible. Si bien el capital de trabajo expone un saldo negativo -debido principalmente al impacto de la deuda comercial y financiera en moneda extranjera-, en virtud de las proyecciones financieras de la Sociedad, las alternativas de financiamiento disponibles resultan suficientes para continuar desarrollando su actividad. En consecuencia, esta situación no impactará en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

## 3. 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.

## 4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Las actividades de la Sociedad la exponen a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. No ha habido cambios en las funciones de quienes analizan los riesgos de la Sociedad, desde el último cierre, ni en las políticas de gestión de riesgos.

## 5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018.

## 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Efectivo en caja | 3.209 | 3.009 |
| Saldos en bancos | 162.462 | 124.119 |
| **Total** | **165.671** | **127.128** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Deudores comerciales | | |
| Deudores comunes | 1.085.659 | 901.547 |
| Deudores comunes - Valores descontados (nota 13.a) | 108.307 | 104.793 |
| Reembolsos a cobrar por exportación | 32.016 | 28.046 |
| Deudores comunes - Valores cedidos en pago | 7.264 | - |
| Subtotal | 1.233.246 | 1.034.386 |
| Provisión para deudores incobrables | (24.836) | (6.225) |
| **Total** | **1.208.410** | **1.028.161** |
| b) No corrientes | | |
| Deudores comerciales | | |
| Deudores comunes | 19.094 | 13.173 |
| Reembolsos a cobrar por exportación | 19.294 | 8.052 |
| Deudores en gestión judicial | 5.334 | 4.920 |
| Subtotal | 43.722 | 26.145 |
| Provisión para deudores incobrables | (1.688) | (861) |
| **Total** | **42.034** | **25.284** |

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

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Saldo de inicio | 7.086 | 5.257 |
| Efecto de implementación de la NIIF 9 (nota 2.3) (*) | 19.438 | - |
| Altas | - | 2.162 |
| Bajas | - | (333) |
| **Saldo de cierre** | **26.524** | **7.086** |

(*) El incremento de la provisión para deudores incobrables en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 es consecuencia de la nueva metodología de estimación de pérdidas crediticias esperadas, de acuerdo con la NIIF 9, según lo mencionado en la nota 2.3, y se imputa a los resultados no asignados del estado de cambios en el patrimonio en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 8.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 8. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | País | Tipo de moneda | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|---|
| Subsidiarias: | | | | |
| Casa Hutton S.A.U. | Argentina | ARS | 143.717 | 54.058 |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | Uruguay | USD | 221.695 | 151.753 |
| | | UYU | 213.557 | 150.184 |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | Argentina | ARS | 960 | 3.851 |
| | | USD | 59.213 | 40.044 |
| TC Rey S.A. | Argentina | ARS | 207 | 104 |
| Fideicomiso Forestal I | Argentina | ARS | 268 | 268 |
| Controlante indirecta: | | | | |
| Tapebicuá LLC | Estados Unidos | USD | 8.338 | 5.656 |
| Otras partes relacionadas: | | | | |
| Fanapel Investment Corp. | Bahamas | ARS | 4.111 | 4.111 |
| Tapebicuá Investment Company S.L. | España | ARS | 7.542 | 7.542 |
| **Total** | | | **659.608** | **417.571** |

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Créditos con partes relacionadas corrientes | 580.136 | 390.367 |
| Créditos con partes relacionadas no corrientes | 79.472 | 27.204 |
| **Total** | **659.608** | **417.571** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | País | Tipo de moneda | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|---|
| Subsidiarias: | | | | |
| Tissucel S.A. | Argentina | ARS | 1.704 | 1.697 |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | Uruguay | USD | 2.087.175 | 1.404.320 |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | Argentina | ARS | - | 2.676 |
| TC Rey S.A. | Argentina | ARS | 4.197 | 11.429 |
| Fideicomiso Forestal I | Argentina | ARS | 359 | 359 |
| Rudaco S.A. | Argentina | ARS | - | 738 |
| Iviraretá S.A. | Argentina | ARS | - | 119 |
| Controlante indirecta: | | | | |
| Tapebicuá LLC | Estados Unidos | USD | 37.549 | 26.321 |
| Otras partes relacionadas: | | | | |
| Fanapel Investment Corp. | Bahamas | USD | 390.288 | 260.349 |
| Personal clave de la gerencia: | | | | |
| Directores | | ARS | 691 | 570 |
| **Total** | | | **2.521.963** | **1.708.578** |

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Deudas con partes relacionadas corrientes | 443.887 | 312.324 |
| Deudas con partes relacionadas no corrientes | 1.704 | 1.697 |
| Deuda revelada como inversión neta (nota 11) | 2.076.372 | 1.394.557 |
| **Total** | **2.521.963** | **1.708.578** |

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 fueron las siguientes:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Ingresos de actividades ordinarias | | |
| Subsidiarias: | | |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | 48.737 | 25.915 |
| Casa Hutton S.A.U. | 1.748 | 6.061 |
| **Total** | **50.485** | **31.976** |
| Compras de bienes | | |
| Subsidiarias: | | |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | 698 | 5.904 |
| Casa Hutton S.A.U. | 103 | 443 |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | 97 | - |
| **Total** | **898** | **6.347** |
| Comisiones | | |
| Subsidiarias: | | |
| Casa Hutton S.A.U. | **22.711** | **14.956** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Recepción de servicios | | |
| Subsidiarias: | | |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | 1.949 | 798 |
| TC Rey S.A. | 2.118 | 900 |
| **Total** | **4.067** | **1.698** |
| Ingresos financieros | | |
| Subsidiarias: | | |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | 954 | 611 |
| TC Rey S.A. | - | 59 |
| Iviraretá S.A. | - | 254 |
| **Total** | **954** | **924** |
| Egresos financieros | | |
| Subsidiarias: | | |
| Tissucel S.A. | 13 | 13 |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | 14.752 | 8.169 |
| Otras partes relacionadas: | | |
| Fanapel Investment Corp. | 4.990 | 2.763 |
| **Total** | **19.755** | **10.945** |

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 asciende a 19.128 y 20.552, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.

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

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

Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. considerada "inversión neta"

Al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018, la Sociedad mantenía una deuda a largo plazo con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 56.654 (equivalentes a miles de pesos 2.076.372) y 55.872 (equivalentes a miles de pesos 1.394.557), 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 11 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro Informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

El contexto económico nacional y regional ha afectado negativamente los volúmenes y márgenes de rentabilidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. durante los últimos años, por lo que la sociedad subsidiaria decidió interrumpir la actividad productiva de la planta industrial localizada en Juan Lacaze. Por ello, en marzo de 2017, firmó un acuerdo de indemnización con sus trabajadores por miles de dólares estadounidenses 5.883 (equivalentes, a esa fecha, a miles de pesos 91.739). El monto de las indemnizaciones acordadas ha sido abonado en cuotas, la última de las cuales fue cancelada en agosto de 2017.

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017, debido a las circunstancias descriptas, la sociedad subsidiaria realizó una revisión del valor recuperable de ciertos activos, tales como propiedades, planta y equipo, materias primas y materiales, y otros directamente afectados a la operativa industrial. Como resultado de la revisión de los importes recuperables, se reconoció una reducción neta de los valores en libros de los mencionados activos, cuyo impacto en los resultados del mencionado ejercicio fue una pérdida de miles de dólares estadounidenses 36.851. Asimismo, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017, la sociedad subsidiaria canceló pasivos con el sistema financiero local y el Mercado de Valores de Montevideo por un total de miles de dólares estadounidenses 32.400, aplicando fondos obtenidos por la venta de los campos forestados.

Durante el presente ejercicio, el Directorio de la sociedad subsidiaria continúa adecuando su modelo de negocios a la situación actual, focalizado en la comercialización de papeles y otros productos importados en el mercado local.

Si bien las proyecciones realizadas por el Directorio de la sociedad subsidiaria para los próximos doce meses muestran resultados positivos a nivel operativo, los mismos dependen de la evolución de las variables de mercado tanto local como regional. Estas proyecciones y su correspondiente generación de fondos muestran un flujo de caja positivo suficiente para mantener las operaciones actuales. Sin embargo, para la cancelación de los pasivos financieros remanentes por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.000 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 1.900, 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.

En este contexto, la sociedad subsidiaria ha gestionado acuerdos para la extensión de plazos o reducción de montos de los pasivos remanentes de su operativa industrial y la adecuación de pagos de pasivos bancarios a la posible realización de los activos, tal como se menciona en la nota 29.

Por otra parte, tal como se menciona en nota 26.m), con fecha 30 de noviembre de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima se constituyó en fiador solidario de pasivos financieros de Fábrica Nacional de Papel S.A. y el 21 de diciembre de 2017 subordinó las deudas mantenidas por Fábrica Nacional de Papel S.A. con Celulosa Argentina Sociedad Anónima al pago de los pasivos financieros.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de su participación al 31 de agosto de 2018, 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 subsidiaria considera que, la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas puede generar impactos significativos sobre la capacidad de la mencionada sociedad subsidiaria para continuar como un negocio en marcha.

Los planes de la sociedad subsidiaria para mantener la continuidad de las operaciones están basados en la obtención de resultados operativos positivos y en la realización de sus activos.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Cambios en participaciones accionarias

- En el mes de diciembre de 2017, Fanapel Investment Corp., Tapebicuá Investment Company S.L. y posteriormente Tapebicuá LLC, efectuaron distribuciones de dividendos en acciones de Celulosa Argentina Sociedad Anónima de su propiedad que, a su vez, Tapebicuá Cayman Ltd. (controlante final de Fanapel Investment Corp., Tapebicuá Investment Company S.L. y Tapebicuá LLC) canjeó por acciones propias en poder de algunos de sus accionistas. Como consecuencia de estas operaciones, Tapebicuá Cayman Ltd., controladora última de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, redujo su participación en la Sociedad de 74,6963% a 57,2159% y aquellos accionistas que solicitaron el canje, dejaron de ser accionistas de Tapebicuá Cayman Ltd., para pasar a ser accionistas directos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima.

- 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 97,605% al 97,7572% del capital y de los votos.

  De acuerdo con la NIIF 10, la compra de las acciones fue registrada como una transacción de patrimonio.

Compraventa de terrenos y activos forestales de Iviraretá S.A.

Durante el mes de febrero de 2018, la sociedad subsidiaria Iviraretá S.A. recibió del Fideicomiso Financiero San Francisco una oferta de compra de parte de los terrenos ubicados en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes, y de sus plantaciones y vuelo forestal. La operación se perfeccionó el 1° de marzo de 2018, con el pago inicial de miles de dólares estadounidenses 500, en confirmación de la oferta irrevocable realizada. La operación se realizó por un importe total de miles de dólares estadounidenses 1.450 por el inmueble y miles de pesos 65.049 por las plantaciones.

Con fecha 14 de marzo de 2018, Iviraretá S.A. recibió pagos por las sumas de miles de dólares estadounidenses 950 y 3.148, correspondientes al saldo de la operación.

Asimismo, como parte de la transacción, Forestadora Tapebicuá S.A se comprometió a adquirir al Fideicomiso Financiero San Francisco, en forma anual y por el plazo de diez años, hasta 6.000 toneladas de madera de eucaliptus podado laminable, para aprovisionamiento de las empresas del Grupo.

## 9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Impuesto a las ganancias | 3.616 | 12.168 |
| Impuesto al valor agregado | 1 | - |
| **Total** | **3.617** | **12.168** |
| b) No corrientes | | |
| Impuesto a las ganancias | 24.455 | 19.316 |
| Impuesto a la ganancia mínima presunta | 16.530 | 16.530 |
| Impuestos sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones) | 6.951 | 2.814 |
| **Total** | **47.936** | **38.660** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Materias primas | 339.880 | 294.019 |
| Productos elaborados y en proceso | 203.799 | 203.942 |
| Materiales | 98.942 | 82.456 |
| **Total** | **642.621** | **580.417** |
| b) No corrientes | | |
| Materiales | **170.978** | **162.958** |

## 11. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Participaciones permanentes en subsidiarias | 3.570.331 | 2.709.627 |
| Deuda a largo plazo con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 8) | (2.076.372) | (1.394.557) |
| **Total** | **1.493.959** | **1.315.070** |

| Subsidiarias | Clase | Valor nominal | Cantidad al 31.08.2018 | Valor en libros al 31.08.2018 | Valor en libros al 31.05.2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Casa Hutton S.A.U. | Ordinarias | 1 (1) | 5.589.646 | 66.960 | 62.235 |
| Tissucel S.A. | Ordinarias | 1 (1) | 2.757.647 | 1.714 | 1.708 |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | Ordinarias | 100 (2) | 19.463.460 | 2.472.055 | 1.657.224 |
| TC Rey S.A. | Ordinarias | 1 (1) | 74.846.797 | 529.261 | 511.757 |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | Ordinarias | 1 (1) | 46.237.479 | 365.898 | 348.593 |
| | Preferidas | 1 (1) | 15.976.744 | 126.431 | 120.452 |
| Rudaco S.A. (3) | Ordinarias | 1 (1) | 472.092 | 7.388 | 7.027 |
| Iviraretá S.A. (4) | Ordinarias | 1 (1) | 240 | 624 | 631 |
| | | | | **3.570.331** | **2.709.627** |

(1) Cifras expresadas en pesos argentinos.
(2) Cifras expresadas en pesos uruguayos.
(3) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Rudaco S.A. es del 97,95%.
(4) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Iviraretá S.A. es del 98%.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos de inversiones en sociedades controladas

El detalle de los movimientos en sociedades controladas por la Sociedad en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 y en el ejercicio anual finalizado el 31 de mayo de 2018 es el siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio | 2.709.627 | 1.857.197 |
| Cambios en inversiones: | | |
| Diferencia de conversión de negocios en el extranjero | 798.390 | 594.437 |
| Resultados por participación en sociedades controladas | 59.061 | (11.409) |
| Ajuste valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U. | 3.253 | - |
| Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias | - | 324.951 |
| Compra de acciones de Fábrica Nacional de Papel S.A. | - | 2.587 |
| Distribución de dividendos | - | (60.600) |
| Prescripción de dividendos | - | 2.464 |
| Total de cambios | 860.704 | 852.430 |
| **Saldos al cierre** | **3.570.331** | **2.709.627** |

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 fueron los siguientes:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Tissucel S.A. | 6 | 4 |
| Casa Hutton S.A.U. | 1.472 | 1.661 |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | 16.441 | 2.436 |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | 23.284 | (10.132) |
| TC Rey S.A. | 17.504 | 26.575 |
| Iviraretá S.A. | (7) | 92 |
| Rudaco S.A. | 361 | 20 |
| **Total – Ganancia** | **59.061** | **20.656** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Información financiera resumida

A continuación, se presenta información financiera resumida de las entidades controladas por la Sociedad al 31 de agosto de 2018:

| SUBSIDIARIAS | ACTIVIDAD PRINCIPAL | PAÍS | FECHA | CAPITAL SOCIAL | RESULTADO DEL PERÍODO | PATRIMONIO | PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL AL 31.08.2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| INVERSIONES: | | | | | | | |
| Casa Hutton S.A.U. | Comercialización de papeles, cartones y cartulinas en general e insumos gráficos | Argentina | 31.08.2018 | 5.590 | 1.759 | 66.820 | 100% |
| Tissucel S.A. | Fabricación y comercialización de papel tissue | Argentina | 31.08.2018 | 2.824 | 6 | 1.755 | 97,6635% |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | Producción de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados | Uruguay | 31.08.2018 | 1.991.001 (1) | 8.857 | 2.156.272 | 97,7572% |
| TC Rey S.A. | Producción, industrialización y comercialización de productos forestales | Argentina | 31.08.2018 | 76.374 | 17.504 | 529.261 | 98% |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | Producción, industrialización y comercialización de productos forestales | Argentina | 31.08.2018 | 63.655 | 23.824 | 503.728 | 97,737% (2) |
| Rudaco S.A. (3) | Agropecuaria - Forestal | Argentina | 31.08.2018 | 22.999 | 17.645 | 360.460 | 2,05% |
| Iviraretá S.A. (4) | Agropecuaria - Forestal | Argentina | 31.08.2018 | 12 | (354.533) | 31.188 | 2% |

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 2.256.414 miles de pesos argentinos al 31 de agosto de 2018.
(2) La participación correspondiente en los votos es de 96,979% al 31 de agosto de 2018.
(3) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Rudaco S.A. es del 97,95%.
(4) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Iviraretá S.A. es del 98%.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Valor residual | | |
| Terrenos | 512.305 | 512.305 |
| Edificios y construcciones | 370.842 | 375.238 |
| Maquinarias e instalaciones | 3.198.758 | 3.282.590 |
| Muebles y útiles | 926 | 1.144 |
| Vehículos | 6.023 | 5.216 |
| Bienes recibidos en arrendamientos financieros | 587 | 587 |
| Repuestos | 45.373 | 43.284 |
| Obras en curso | 36.862 | 24.082 |
| Bienes no operativos | 3.434 | 3.524 |
| **Total** | **4.175.110** | **4.247.970** |

Vida útil estimada

Las vidas útiles de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo se han determinado en base a las expectativas de uso de tales bienes y son las siguientes:

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Costo de ventas | 104.793 | 56.925 |
| Gastos de administración | 193 | 192 |
| **Total** | **104.986** | **57.117** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es el siguiente:

| | Terrenos | Edificios y construcciones | Maquinarias e instalaciones | Herramientas y equipos | Muebles y útiles | Vehículos | Bienes recibidos en arrendamientos financieros | Repuestos | Obras en curso | Bienes no operativos | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Valor de origen al 1° de junio de 2017** | **345.515** | **242.376** | **1.745.350** | **1.311** | **13.598** | **12.322** | **2.710** | **34.931** | **31.496** | **7.441** | **2.437.050** |
| Altas | - | 514 | 15.177 | - | 70 | 3.498 | 587 | 8.353 | 325.399 | - | 353.598 |
| Transferencias | - | 77 | 332.736 | - | - | - | - | - | (332.813) | - | - |
| Aumento por revaluación | 166.790 | 132.271 | 1.272.400 | - | - | - | - | - | - | - | 1.571.461 |
| **Valor de origen al 31 de mayo de 2018** | **512.305** | **375.238** | **3.365.663** | **1.311** | **13.668** | **15.820** | **3.297** | **43.284** | **24.082** | **7.441** | **4.362.109** |
| Altas | - | 314 | 12.447 | - | - | 988 | - | 5.597 | 12.780 | - | 32.126 |
| Transferencias | - | - | 3.508 | - | - | - | - | (3.508) | - | - | - |
| **Valor de origen al 31 de agosto de 2018** | **512.305** | **375.552** | **3.381.618** | **1.311** | **13.668** | **16.808** | **3.297** | **45.373** | **36.862** | **7.441** | **4.394.235** |
| **Depreciaciones al 1° de junio de 2017** | **-** | **-** | **-** | **(1.311)** | **(11.653)** | **(9.985)** | **(2.067)** | **-** | **-** | **(3.561)** | **(28.577)** |
| Depreciación del ejercicio | - | (11.299) | (236.646) | - | (871) | (619) | (643) | - | - | (356) | (250.434) |
| Absorción por revaluación | | 11.299 | 153.573 | - | - | - | - | - | - | - | 164.872 |
| **Depreciaciones al 31 de mayo de 2018** | **-** | **-** | **(83.073)** | **(1.311)** | **(12.524)** | **(10.604)** | **(2.710)** | **-** | **-** | **(3.917)** | **(114.139)** |
| Depreciación del período | - | (4.710) | (99.787) | - | (218) | (181) | - | - | - | (90) | (104.986) |
| **Depreciaciones al 31 de agosto de 2018** | **-** | **(4.710)** | **(182.860)** | **(1.311)** | **(12.742)** | **(10.785)** | **(2.710)** | **-** | **-** | **(4.007)** | **(219.125)** |
| **Valor residual al 31 de agosto de 2018** | **512.305** | **370.842** | **3.198.758** | **-** | **926** | **6.023** | **587** | **45.373** | **36.862** | **3.434** | **4.175.110** |
| **Valor residual al 31 de mayo de 2018** | **512.305** | **375.238** | **3.282.590** | **-** | **1.144** | **5.216** | **587** | **43.284** | **24.082** | **3.524** | **4.247.970** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 13. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Préstamos garantizados | | |
| Préstamo DEG (nota 26.b) | 208.487 | 283.936 |
| Préstamos Banco Ciudad (nota 26.c) | 150.171 | 103.336 |
| Préstamo Rabobank (nota 26.d) | 157.646 | 55.098 |
| Préstamo BAF (nota 26.e) | 60.035 | 61.147 |
| Préstamo Banco de Santa Fe (nota 26.g) | 10.365 | 10.402 |
| Préstamo BST (nota 26.h) | - | 27.707 |
| Préstamo Banco Industrial (nota 26.i) | 73.775 | 49.175 |
| Préstamo Puente Hnos S.A. (nota 26.j) | 358.958 | - |
| Otros (nota 26.k) | - | 25.000 |
| Préstamos no garantizados | | |
| Cheques descontados y créditos cedidos (nota 7.a) | 108.307 | 104.793 |
| Prefinanciación de importaciones y exportaciones (nota 26.f) | 473.981 | 326.695 |
| Otros | 133.569 | 97.620 |
| Otros pasivos financieros | | |
| Obligaciones Negociables Clase 10 (nota 27) | 48.383 | 69.887 |
| Obligaciones Negociables Clase 11 (nota 27) | 188.385 | 9.925 |
| **Total** | **1.972.062** | **1.224.721** |
| b) No corrientes | | |
| Préstamos garantizados | | |
| Préstamos Banco Ciudad (nota 26.c) | 255.647 | 183.984 |
| Préstamo Rabobank (nota 26.d) | 952.299 | 692.520 |
| Préstamo Banco de Santa Fe (nota 26.g) | 20.658 | 25.000 |
| Préstamos no garantizados | | |
| Otros | 2.718 | 4.338 |
| Otros pasivos financieros | | |
| Obligaciones Negociables Clase 10 (nota 27) | 2.200.570 | 1.486.134 |
| Obligaciones Negociables Clase 11 (nota 27) | - | 173.309 |
| **Total** | **3.431.892** | **2.565.285** |

Movimientos de préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de agosto de 2018 y 31 de mayo de 2018 es el siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio | 3.790.006 | 2.516.362 |
| Cambios de préstamos | | |
| Intereses | 115.111 | 308.027 |
| Efectos de la variación del tipo de cambio | 1.611.769 | 1.175.042 |
| Variación neta de capital | 21.108 | 55.863 |
| Pago de intereses | (134.040) | (265.288) |
| Total de cambios | 1.613.948 | 1.273.644 |
| **Saldo al cierre** | **5.403.954** | **3.790.006** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 14. 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 agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Acreedores comerciales comunes | 1.246.075 | 1.021.993 |
| Acreedores comerciales documentados (nota 28.b) | 144.091 | 68.666 |
| Anticipos de clientes | 172.340 | 86.484 |
| Deuda por compra de acciones (nota 26.l) | 51.622 | 54.084 |
| Otras cuentas por pagar (nota 28.a) | 23.107 | 11.873 |
| **Total** | **1.637.235** | **1.243.100** |
| b) No corrientes | | |
| Acreedores comerciales documentados (nota 28.b) | 384.244 | 308.997 |
| Otras cuentas por pagar (nota 28.a) | 112.211 | 80.460 |
| **Total** | **496.455** | **389.457** |

## 15. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| a) Corrientes | | |
| Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral | 978 | 856 |
| Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza | 3.250 | 2.190 |
| **Total – Corrientes** | **4.228** | **3.046** |
| b) No corrientes | | |
| Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral | 3.620 | 3.250 |
| Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza | 9.448 | 9.845 |
| **Total – No corrientes** | **13.068** | **13.095** |
| **Total Provisiones** | **17.296** | **16.141** |

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio | 16.141 | 14.397 |
| Cambios en provisiones | | |
| Aumentos (*) | 300 | 2.412 |
| Intereses y actualizaciones por juicios (**) | 1.155 | 2.019 |
| Utilizado para su destino específico | (300) | (2.687) |
| Total cambios | 1.155 | 1.744 |
| **Saldo al cierre** | **17.296** | **16.141** |

(*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se presentan en la línea de Otros egresos del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se presentan en la línea Egresos financieros del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 22).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 16. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y 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.

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% 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 será del 30%.

El principal impacto contable de la nueva normativa es la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, dado que éstos deben reconocerse 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. El efecto de la aplicación de las nuevas tasas fue una pérdida de miles de pesos 264.804, imputada al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018, y de 114.053, imputada al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018.

Activos y pasivos por impuestos diferidos

La composición de los activos y pasivos por impuestos diferidos al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Quebrantos impositivos recuperables | 829.544 | 449.430 |
| Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo | 486.231 | 315.231 |
| Valuación de inventarios | 15.356 | 15.356 |
| Provisión para deudores incobrables | 9.713 | 9.425 |
| Provisiones para contingencias | 2.186 | 2.186 |
| Otros | 572 | 572 |
| Subtotal activo por impuesto diferido | 1.343.602 | 792.200 |
| | | |
| Valuación de propiedades, planta y equipo | (801.903) | (820.764) |
| Activos biológicos | (2.101) | (2.101) |
| Resultado por inversión en sociedad controlada del exterior | (63) | (63) |
| Otros | (728) | (728) |
| Subtotal pasivo por impuesto diferido | (804.795) | (823.656) |
| **Total activo (pasivo) neto por impuesto diferido** | **538.807** | **(31.456)** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de agosto de 2018 son los siguientes:

| Año de generación | Importe del quebranto | Tasa impositiva aplicable | Crédito por quebrantos impositivos acumulados | Año de prescripción |
|---|---|---|---|---|
| 2014 | 62.984 | 25% | 15.746 | 2019 |
| 2015 | 19.197 | 25% | 4.799 | 2020 |
| 2016 | 238.407 | 25% | 59.602 | 2021 |
| 2017 | 276.638 | 25% | 69.159 | 2022 |
| 2018 | 1.200.493 | 25% | 300.124 | 2023 |
| 2019 | 1.520.457 | 25% | 380.114 | 2024 |
| **Total** | **3.318.176** | | **829.544** | |

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

| | Saldo al comienzo del ejercicio | Aumentos y reclasificaciones | Beneficio del período/ejercicio | Saldo al cierre del período/ejercicio |
|---|---|---|---|---|
| Diferencias temporarias de medición | (480.886) | - | 190.149 | (290.737) |
| Quebrantos impositivos acumulados | 449.430 | - | 380.114 | 829.544 |
| **Total al 31 de agosto de 2018** | **(31.456)** | - | **570.263** | **538.807** |
| Diferencias temporarias de medición | (349.334) | (286.663) (*) | 155.111 | (480.886) |
| Quebrantos impositivos acumulados | 224.896 | - | 224.534 | 449.430 |
| **Total al 31 de mayo de 2018** | **(124.438)** | **(286.663)** | **379.645** | **(31.456)** |

(*) Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018, imputado al patrimonio por 434.083, 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 por 147.420.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

A continuación, se presenta una conciliación entre el beneficio 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 vigente sobre el resultado antes del impuesto a las ganancias:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Resultado antes del impuesto a las ganancias – (Pérdida) | (2.403.247) | (272.264) |
| Tasa del impuesto vigente | 30% | 35% |
| Quebranto con alícuotas nominales | 720.974 | 95.292 |
| Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo: | | |
| Resultado por participación en sociedades | 17.718 | 7.230 |
| Resultados financieros y multas no deducibles | (54.374) | (9.896) |
| Ajuste de depreciaciones y bajas de propiedades, planta y equipo | (2) | (6) |
| Ajuste por cambio de alícuota del 30% al 25% | (114.053) | - |
| Donaciones | - | (71) |
| **Beneficio por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva** | **570.263** | **92.549** |

Impuesto a las ganancias:

| | | |
|---|---|---|
| Corriente | 380.114 | 54.210 |
| Diferido | 190.149 | 38.339 |
| **Total** | **570.263** | **92.549** |

## 17. PATRIMONIO

Capital social

La composición del capital social al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Capital en acciones | 100.974 | 100.974 |
| Ajuste de capital | 91.037 | 91.037 |
| **Total** | **192.011** | **192.011** |

Al 31 de agosto de 2018 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscripto, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

El capital en acciones está compuesto por:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 | 31.05.2017 | 31.05.2016 |
|---|---|---|---|---|
| 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 | 100.942 |
| 3.251.316 acciones preferidas de valor nominal $ 0,01 | 32 | 32 | 32 | 32 |
| **Total** | **100.974** | **100.974** | **100.974** | **100.974** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Venta de pasta y papel | | |
| Mercado interno | 1.289.786 | 797.439 |
| Mercado externo | 270.123 | 144.298 |
| **Total** | **1.559.909** | **941.737** |

## 19. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Saldo de inicio de inventarios | 743.375 | 535.770 |
| Compras de insumos y materias primas | 806.680 | 527.640 |
| Costos de producción y gastos directos de venta (*) | 456.532 | 319.696 |
| Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios | - | 2.563 |
| Saldo al cierre de inventarios | (813.599) | (574.965) |
| **Total** | **1.192.988** | **810.704** |

(*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 respectivamente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Costos de producción: | | |
| Sueldos y jornales | 127.402 | 104.731 |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles | 104.793 | 57.167 |
| Mantenimiento | 52.043 | 34.828 |
| Contribuciones sociales | 35.049 | 27.610 |
| Seguros | 7.485 | 7.394 |
| Limpieza y mantenimiento | 8.847 | 5.929 |
| Servicios de vigilancia | 7.270 | 5.161 |
| Impuestos, tasas y contribuciones | 6.305 | 5.154 |
| Alquileres | 5.939 | 3.566 |
| Consumos de servicios | 1.774 | 982 |
| Comunicaciones | 382 | 505 |
| Movilidad y viáticos | 426 | 435 |
| Fletes | 754 | 215 |
| Servicios de sistematización de datos | 398 | 85 |
| Honorarios y retribuciones por servicios | 6 | 14 |
| Otros | 7.299 | 6.148 |
| **Subtotal** | **366.172** | **259.924** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Gastos directos de venta: | | |
| Comisiones | 68.120 | 39.802 |
| Impuestos sobre ventas | 19.917 | 17.353 |
| Movilidad y viáticos | 1.042 | 1.170 |
| Sueldos y jornales | 1.007 | 1.153 |
| Contribuciones sociales | 255 | 289 |
| Seguros | 19 | 5 |
| **Subtotal** | **90.360** | **59.772** |
| **Total** | **456.532** | **319.696** |

## 20. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Gastos de entrega | 37.245 | 14.095 |
| Servicio de sistematización de datos | 102 | - |
| **Total** | **37.347** | **14.095** |

## 21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Sueldos y jornales | 18.130 | 16.412 |
| Impuestos, tasas y contribuciones | 12.908 | 9.869 |
| Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora | 10.612 | 11.627 |
| Honorarios y retribuciones por servicios | 3.862 | 3.176 |
| Contribuciones sociales | 4.438 | 4.182 |
| Servicios de sistematización de datos | 1.232 | 1.197 |
| Movilidad y viáticos | 1.457 | 1.148 |
| Comunicaciones | 898 | 768 |
| Alquileres | 1.757 | 427 |
| Servicio de vigilancia | 463 | 362 |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles | 193 | 297 |
| Seguros | 92 | 23 |
| Limpieza y mantenimiento | - | 112 |
| Otros | 4.648 | 3.105 |
| **Total** | **60.690** | **52.705** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 22. INGRESOS FINANCIEROS, EGRESOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Ingresos financieros: | | |
| Intereses con terceros no relacionados | 3.752 | 8.114 |
| Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A. | 954 | 611 |
| Resultado financiero por títulos púbicos valuados al valor razonable | - | 4.867 |
| Intereses con Iviraretá S.A. | - | 254 |
| Intereses con TC Rey S.A. | - | 59 |
| **Total - Ganancia** | **4.706** | **13.905** |
| Egresos financieros: | | |
| Intereses bancarios y comerciales | (156.917) | (84.448) |
| Bonificaciones y descuentos por pronto pago | (3.928) | (7.209) |
| Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. | (14.752) | (8.169) |
| Intereses con Fanapel Investment Corp. | (4.990) | (2.763) |
| Intereses y actualizaciones por juicios | (1.155) | (426) |
| Intereses con Tissucel S.A. | (13) | (13) |
| **Total – (Pérdida)** | **(181.755)** | **(103.028)** |

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017 es la siguiente:

| | 31.08.2018 | 31.08.2017 |
|---|---|---|
| Diferencias de cambio: | | |
| Generadas por activos | 230.995 | 20.245 |
| Generadas por pasivos | (2.780.982) | (284.317) |
| **Total – (Pérdida)** | **(2.549.987)** | **(264.072)** |

Las diferencias de cambio generadas por activos y pasivos correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 se originan en los siguientes conceptos:

| | Diferencias de cambio generadas por activos | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Operativos | No operativos | | Total |
| | | Con partes relacionadas | Con terceros | |
| Corrientes | 133.307 | - | - | **133.307** |
| No corrientes | 12.400 | 85.288 | - | **97.688** |
| **Subtotal** | **145.707** | **85.288** | **-** | **230.995** |

| | Diferencias de cambio generadas por pasivos | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Operativos | No operativos | | Total |
| | | Con partes relacionadas | Con terceros | |
| Corrientes | (143.006) | (804.368) | (403.285) | **(1.350.659)** |
| No corrientes | (207.519) | - | (1.222.804) | **(1.430.323)** |
| **Subtotal** | **(350.525)** | **(804.368)** | **(1.626.089)** | **(2.780.982)** |
| **Total** | **(204.818)** | **(719.080)** | **(1.626.089)** | **(2.549.987)** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 23. 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 la 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 unidades de negocio (segmentos), quienes evalúan el rendimiento de las operaciones en función a los resultados finales por segmento.

| **Período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018** | **Pasta y papel** | **Madera sólida** | **Otros (*)** | **Total** |
|---|---|---|---|---|
| Ingresos de las actividades ordinarias | 1.559.909 | - | - | 1.559.909 |
| Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos | 69 | - | - | 69 |
| Ingresos financieros | 4.706 | - | - | 4.706 |
| Gastos por intereses | 177.827 | - | - | 177.827 |
| Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía | 104.986 | - | - | 104.986 |
| Pérdida del segmento | 1.847.404 | - | - | 1.847.404 |
| Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación | 17.913 | 41.142 | 6 | 59.061 |
| Beneficio por impuesto a las ganancias | 570.263 | - | - | 570.263 |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | 32.126 | - | - | 32.126 |

| **Al 31 de agosto de 2018** | **Pasta y papel** | **Madera sólida** | **Otros (*)** | **Total** |
|---|---|---|---|---|
| Activos por segmento | 9.297.310 | - | | 9.297.310 |
| Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación | 462.643 | 1.029.602 | 1.714 | 1.493.959 |
| Pasivos por segmento | 8.241.426 | - | - | 8.241.426 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

| Período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 | Pasta y papel | Madera sólida | Otros (*) | Total |
|---|---|---|---|---|
| Ingresos de las actividades ordinarias | 941.737 | - | - | 941.737 |
| Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos | 225 | - | - | 225 |
| Ingresos financieros | 13.905 | - | - | 13.905 |
| Gastos por intereses | (95.819) | - | - | (95.819) |
| Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía | (57.464) | - | - | (57.464) |
| Pérdida del segmento | (179.715) | - | - | (179.715) |
| Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación | 4.097 | 16.555 | 4 | 20.656 |
| Beneficio por impuesto a las ganancias | 92.549 | - | - | 92.549 |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | 18.494 | - | - | 18.494 |

| Al 31 de mayo de 2018 | Pasta y papel | Madera sólida | Otros (*) | Total |
|---|---|---|---|---|
| Activos por segmento | 8.097.898 | - | - | 8.097.898 |
| Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación | 324.902 | 988.460 | 1.708 | 1.315.070 |
| Pasivos por segmento | 5.988.772 | - | - | 5.988.772 |

(*) Las inversiones en Tissucel S.A (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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 24. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 es la siguiente:

| Rubro | Monto en moneda de origen | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|
| **Activo corriente** | | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | | | |
| Dólares estadounidenses | 9 | 333 | 74.698 |
| Euros | 1 | 1 | 1 |
| Pesos Argentinos | 165.337 | 165.337 | 52.429 |
| Arrendamientos financieros por cobrar | | | |
| Pesos Argentinos | 383 | 383 | 529 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | | | |
| Dólares estadounidenses | 4.495 | 164.742 | 93.199 |
| Pesos Argentinos | 1.043.668 | 1.043.668 | 934.962 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | | | |
| Dólares estadounidenses | 6.049 | 221.695 | 182.171 |
| Pesos Argentinos | 144.884 | 144.884 | 58.012 |
| Pesos Uruguayos | 188.437 | 213.557 | 150.184 |
| **Activo no corriente** | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | | | |
| Dólares estadounidenses | 1.046 | 38.342 | 21.181 |
| Pesos Argentinos | 3.692 | 3.692 | 4.103 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | | | |
| Dólares estadounidenses | 1.843 | 67.551 | 15.282 |
| Pesos Argentinos | 11.921 | 11.921 | 11.922 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

| Rubro | Monto en moneda de origen | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|---|
| **Pasivo corriente** | | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | | | |
| Dólares estadounidenses | 43.844 | 1.615.665 | 1.002.415 |
| Pesos Argentinos | 356.397 | 356.397 | 222.306 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | | | |
| Dólares estadounidenses | 14.575 | 537.099 | 361.975 |
| Euros | 3.920 | 167.886 | 81.338 |
| Coronas suecas | 1.454 | 6.015 | 2.919 |
| Francos suizos | 22 | 861 | - |
| Pesos Argentinos | 925.374 | 925.374 | 796.868 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | | | |
| Dólares estadounidenses | 11.903 | 438.640 | 296.433 |
| Pesos Argentinos | 5.247 | 5.247 | 15.891 |
| **Pasivo no corriente** | | | |
| Préstamos | | | |
| Dólares estadounidenses | 92.094 | 3.393.674 | 2.343.461 |
| Pesos Argentinos | 38.218 | 38.218 | 221.824 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | | | |
| Dólares estadounidenses | 3.034 | 111.802 | 80.051 |
| Euros | 8.973 | 384.244 | 308.997 |
| Pesos Argentinos | 409 | 409 | 409 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | | | |
| Pesos Argentinos | 1.704 | 1.704 | 1.697 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 25. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018 se detallan en el siguiente cuadro:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Activos financieros: | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | | |
| Efectivo en caja | 3.209 | 3.009 |
| Saldos en bancos | 162.462 | 124.119 |
| Medidos a costo amortizado | | |
| Arrendamientos financieros por cobrar | 383 | - |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 783.486 | - |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 659.608 | - |
| Medidos a valor razonable con cambios en otro resultado integral | | |
| Deudores comerciales – Valores a depositar | 466.958 | - |
| Préstamos y cuentas por cobrar | | |
| Arrendamientos financieros por cobrar | - | 529 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | - | 1.053.445 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | - | 417.571 |
| Pasivos financieros: | | |
| Pasivos financieros medidos al costo amortizado | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | 5.403.954 | 3.790.006 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 2.133.690 | 1.632.557 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 445.591 | 314.021 |

Valor razonable de los instrumentos financieros valuados a costo amortizado

Los instrumentos financieros de la Sociedad valorizados a costo amortizado poseen la siguiente estimación de su valor razonable al 31 de agosto de 2018 y al 31 de mayo de 2018:

| | 31.08.2018 | 31.05.2018 |
|---|---|---|
| Activos financieros: | | |
| Medidos a costo amortizado | | |
| Arrendamientos financieros por cobrar | 383 | - |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 783.486 | - |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 659.608 | - |
| Préstamos y cuentas por cobrar | | |
| Arrendamientos financieros por cobrar | - | 529 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | - | 1.053.445 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | - | 417.571 |
| Pasivos financieros: | | |
| Préstamos y otros pasivos financieros | 5.403.954 | 3.790.006 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 2.133.690 | 1.632.557 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 445.591 | 314.021 |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 26. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

| | Valor de libros | |
|---|---|---|
| | **31.08.2018** | **31.05.2018** |
| Judiciales - Laborales (*) | 55 | 55 |
| Judiciales - Otros (*) | 871 | 1.673 |
| **Total** | **926** | **1.728** |

(*) Clasificados como otros activos no financieros.

b) Préstamo de DEG:

El 30 de marzo de 2006, la Sociedad acordó con Nederlandse Financierings-Maatschappij Voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO) y DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH ("los Acreedores") el otorgamiento de una facilidad crediticia ("el Préstamo 1") de dólares estadounidenses 25 millones. El 30 de mayo de 2008, la Sociedad obtuvo de parte de FMO y DEG otra facilidad crediticia ("el Préstamo 2") de dólares estadounidenses 90 millones.

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

Posteriormente, el 29 de febrero de 2012, la Sociedad suscribió un acuerdo con DEG ("el Acuerdo"), a quien FMO cedió sus derechos y obligaciones bajo ambos préstamos, por el cual se enmendaron, reformularon y combinaron los contratos de préstamo originalmente firmados el 30 de marzo de 2006 y el 30 de mayo de 2008 más sus respectivas enmiendas efectuadas el 11 de noviembre de 2010. Las principales modificaciones fueron las siguientes:

a) Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldos adeudados a la fecha del Acuerdo correspondientes al Préstamo 1 y al Préstamo 2, resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;

b) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2; y

c) DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

El 29 de mayo de 2015 y el 28 de noviembre de 2017, se suscribieron nuevas enmiendas, por las cuales:

1) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia de la enmienda para el Tramo 2, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125%;

2) Se reprogramaron los vencimientos del Tramo 1 y del Tramo 2, estableciendo como vencimiento final el 15 de diciembre de 2018 para ambos tramos y un período de gracia para las cuotas del Tramo 2 cuyos vencimientos operaban el 15 de junio de 2015 y el 15 de diciembre de 2015;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

3) Se suprimieron ciertas garantías constituidas a favor de los prestamistas a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, quedando vigentes las siguientes:
   (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscripta originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
   (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina Sociedad Anónima ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscripta originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012. Dicha modificación fue inscripta el 14 de mayo de 2012;
   (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad controladora ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscripta originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscripta el 14 de mayo de 2012;
   (iv) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones:
      a. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
      b. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha.

      Esta prenda fue inscripta originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
   (v) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; y
   (vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicuá Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad según los términos y condiciones allí previstos.

No obstante lo indicado precedentemente, el Acuerdo permite: i) la constitución de gravámenes a favor de terceros sobre activos existentes de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima o de sus subsidiarias por hasta dólares estadounidenses 30 millones y sobre nuevos activos, en la medida que no se adquieran para reemplazar o sustituir activos existentes; y ii) la venta de activos en el caso de que: (a) el 80% del producido de la venta de activos no gravados sea utilizado para efectuar pagos de las líneas de crédito, o (b) el 80% del producido de la venta de activos gravados a favor de terceros sea utilizado para, una vez pagados los costos de tal transacción, los impuestos relacionados y el crédito que garantizaban, pagar el préstamo actual, y (c) los prepagos indicados anteriormente incluyan los costos correspondientes (equivalentes a un monto determinado de acuerdo con porcentajes fijados en función de la fecha de prepago, con un máximo del 1% sobre cada tramo).

Asimismo, el 23 de junio de 2008 las sociedades controladas Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. firmaron un Acuerdo de Garantía ("Guarantee Agreement") con DEG y FMO, por el cual las mencionadas sociedades garantizan en forma absoluta, solidaria, incondicional e irrevocable las obligaciones asumidas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en virtud del contrato de préstamo. Con motivo del otorgamiento de la mencionada garantía, Celulosa Argentina Sociedad Anónima abona una retribución anual a las sociedades que figuran como garantes. Los cargos devengados por tal garantía recibida ascendieron a miles de pesos 2.818 y 1.699 en los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2018 y 2017, respectivamente, y se exponen dentro del rubro Otros egresos del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El Préstamo, reformulado por las enmiendas antes indicadas, exige adicionalmente el cumplimiento de los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) índice Deuda/EBITDA permitido hasta 3,0, en la medida que, en todo momento, la deuda financiera consolidada de Celulosa Argentina Sociedad Anónima no exceda miles de dólares estadounidenses 170.000; ii) Índice Deuda/Capital Ajustado menor a 1,5; iii) Índice Corriente no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda no menor a 1,0; y v) Índice de monto de cobertura de la garantía /capital del préstamo pendiente de pago mayor a 1. Estos compromisos financieros de cumplimiento trimestral se determinan tomando como base las cifras de los estados financieros consolidados y el término "Deuda" se refiere al pasivo financiero. La definición de "Capital Ajustado" para el cálculo del índice Deuda/Capital Ajustado permite adicionar, en el mencionado cálculo, la diferencia entre el valor de tasación (determinado por un valuador independiente) y el valor contable de las tierras y activos forestales. En caso de incumplimiento de algunos de los compromisos antes indicados (considerados como un "evento de incumplimiento" según el contrato del Préstamo), la tasa de interés aplicable se incrementará en un 0,5% anual hasta el cierre del período de interés en que la Sociedad entregue un certificado de cumplimiento de conformidad con el contrato.

Otro de los beneficios obtenidos por la Sociedad a partir de la renegociación de los contratos fue la inclusión de una cláusula por la cual, en caso de que se produzca en cualquier trimestre una devaluación del peso argentino superior al 20% con respecto al dólar estadounidense, la Sociedad tendrá automáticamente un período de 5 meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período. Al 31 de agosto de 2018 la Sociedad presenta desvíos en ciertos ratios. En virtud de que en el trimestre comprendido entre el 1° de junio de 2018 y el 31 de agosto de 2018 el peso argentino sufrió una devaluación de aproximadamente 48% con respecto al dólar estadounidense, por aplicación de la mencionada cláusula, estos desvíos no constituyen un Evento de incumplimiento.

Asimismo, se permite efectuar distribuciones de dividendos o efectuar pagos de deudas subordinadas con las siguientes limitaciones: (a) sin límite en el monto, en la medida que el ratio de Deuda/EBITDA sea menor a 2,25, (b) hasta un total de dólares estadounidenses 3,5 millones, si el ratio de Deuda/EBITDA fuera de entre 2,25 y 2,5, y (c) hasta un total de dólares estadounidenses 1 millón, si el ratio de Deuda/EBITDA fuera de entre 2,5 y 2,7. Además, deberán satisfacerse las siguientes condiciones: i) que el ratio de Servicio de Cobertura de Deuda debe ser de al menos 1,1, ii) que el ratio máximo de Deuda/Capital Ajustado sea de 1,2, iii) que los pagos sean procedentes de utilidades líquidas, y iv) que la Sociedad no se encuentre en un Evento de Incumplimiento. Finalmente, no se limitará el pago de dividendos en acciones.

En consideración de los importantes beneficios logrados, los accionistas controlantes de la Sociedad acordaron, adicionalmente, la siguiente política de contención de caja:

a. hasta tanto la Sociedad abone la totalidad de los saldos adeudados por el Préstamo:
   i. Tapebicuá LLC renuncia al cobro de sus honorarios por gerenciamiento ("management fee"), y
   ii. no se efectuarán pagos ni capitalizaciones de deudas con accionistas (directos o indirectos) como tampoco pagos o cobros de intereses, permitiendo sólo ciertas compensaciones de cuentas y pagos de obligaciones fiscales;
b. hasta tanto se verifiquen determinadas condiciones:
   i. no se otorgarán préstamos a sociedades controladoras,
   ii. no se otorgarán préstamos a sociedades controladas en exceso del límite establecido.

Al 31 de agosto de 2018, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 5.663 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

c) Celulosa Argentina Sociedad Anónima celebró tres contratos de préstamos con el Banco Ciudad de Buenos Aires, los días 30 de octubre de 2012 ("Contrato 1"), 6 de diciembre de 2013 ("Contrato 2") y 29 de enero de 2014 ("Contrato 3") por miles de dólares estadounidenses 10.000, miles de pesos 30.000 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, de siete cuotas semestrales crecientes, a partir del 6 de diciembre de 2014, en el caso del Contrato 2, y de siete cuotas anuales crecientes, a partir del 29 de enero de 2016, en el caso del Contrato 3. Los mencionados contratos devengan intereses semestrales sobre saldos.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Por los Contratos 1 y 3, la Sociedad asumió, además, ciertos compromisos y obligaciones, entre ellos:

i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquéllos 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 en 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 Sociedad Anónima en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Sociedad;

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 3), 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 previsiones), 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 agosto de 2018, la Sociedad solicitó una exención temporaria del cumplimiento de los ratios establecidos en los puntos b), c) y d) anteriores, la cual fue concedida por el Banco.

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 las deudas de los Contratos 2 y 3, Celulosa Argentina Sociedad Anónima suscribió dos contratos de prenda con registro sobre la máquina de fabricación de papel tissue, por miles de dólares estadounidenses 5.400, en primer grado de privilegio, y por miles de dólares estadounidenses 22.000, en segundo grado de privilegio, ambas inscriptas 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 3.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Por otra parte, el 26 de noviembre de 2015 Celulosa Argentina Sociedad Anónima celebró un nuevo contrato de mutuo con el Banco Ciudad de Buenos Aires por miles de pesos 55.000. El préstamo tiene un plazo total de 48 meses y será reembolsado en amortizaciones trimestrales, con un período de gracia de 12 meses, calculados por el sistema alemán, según el siguiente esquema: de la cuota 1 a la 8: 5% de capital en cada cuota; de la cuota 9 a la 11: 10% de capital en cada cuota y las cuotas 12 y 13: 15% de capital en cada una de ellas. Los mencionados contratos devengan intereses trimestrales sobre saldos.

En garantía del mencionado préstamo, se constituyó una prenda fija con registro, en tercer grado de privilegio, a favor del Banco Ciudad de Buenos Aires, por la suma de miles de pesos 55.000, sobre la máquina de fabricación de papel tissue marca Voith Paper, inscripta en el Registro de Créditos Prendarios de San Lorenzo el 26 de febrero de 2016.

d) 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 Sociedad Anónima 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 Entwicklungsgesellchaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado 3) anterior, acápites (i) y (iii), respectivamente;

(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 Entwicklungsgesellchaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado 3) anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellchaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b), acápite (iv); 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.

El 9 de octubre de 2017, la Sociedad arribó a un nuevo acuerdo con Cöoperatieve 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- contratos de prenda de acciones (*"Stock pledge agreement"),* en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Ivirareta S.A., las cuales fueron perfeccionadas el 14 de diciembre de 2017 mediante la sustitución de la garantía prendaria en favor de Coöperatieve 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 Entwicklingsgesellchaft 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 28.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Por otra parte, se han establecido limitaciones al pago de dividendos y de otras distribuciones.

Otro de los beneficios obtenidos por la Sociedad a partir de la renegociación de los contratos fue la inclusión de una cláusula por la cual, en caso de que se produzca en cualquier trimestre una devaluación del peso argentino superior al 20% con respecto al dólar estadounidense, la Sociedad tendrá automáticamente un período de 5 meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período. Al 31 de agosto de 2018 la Sociedad presenta desvíos en ciertos ratios. En virtud de que en el trimestre comprendido entre el 1° de junio de 2018 y el 31 de agosto de 2018 el peso argentino sufrió una devaluación de aproximadamente 48% con respecto al dólar estadounidense, por aplicación de la mencionada cláusula, estos desvíos no constituyen un Evento de incumplimiento.

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.362 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

e) El 25 de octubre de 2017, la Sociedad celebró con BAF Latam Trade Finance Fund B.V. un contrato de mutuo para prefinanciación de exportaciones por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 5.000, con pagos mensuales de capital e intereses con un período de gracia de noventa días, operando el primero el 29 de enero de 2018.

Se otorgaron como garantías un pagaré a la vista y cesión de créditos por exportaciones a su favor.

El saldo al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de dólares estadounidenses 1.629 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

f) Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó contratos de préstamos de prefinanciación de importaciones de bienes en moneda extranjera con el Banco Nación Argentina que fueron también suscriptos por las sociedades controladas Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A. e Ivirareta S.A., las que asumieron las obligaciones derivadas de los mencionados contratos en forma solidaria y directa. Los saldos de los mencionados préstamos al 31 de agosto de 2018 totalizan miles de pesos 414.078 y se exponen en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos no garantizados – Prefinanciación de importaciones y exportaciones.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

g) Celulosa Argentina Sociedad Anónima celebró tres contratos de préstamos con el Banco de Santa Fe, los días 26 de julio de 2016 ("Contrato 1"), 4 de agosto de 2016 ("Contrato 2") y 9 de septiembre de 2016 ("Contrato 3") por miles de pesos 17.800, miles de pesos 16.940 y miles de pesos 5.260, respectivamente. Los importes de capital mencionados son reembolsados por la Sociedad en ocho cuotas semestrales con 18 meses de gracia para el pago de la primera cuota en los Contratos 1 y 2, y 23 meses de gracia en el Contrato 3, por lo que los primeros vencimientos operan a partir del 26 de enero de 2018, el 5 de febrero de 2018 y el 9 de agosto de 2018, respectivamente. Los mencionados contratos devengan intereses mensuales sobre saldos.

A los efectos de garantizar el préstamo, la Sociedad afectó en prenda cheques de pago diferido por hasta la suma de miles de pesos 22.319 para el Contrato 1, de miles de pesos 21.175 para el Contrato 2 y de miles de pesos 6.582 para el Contrato 3.

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de pesos 31.023 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco de Santa Fe.

h) El 27 de diciembre de 2017, la Sociedad celebró con Banco de Servicios y Transacciones S.A. ("BST") un préstamo por un monto de capital de miles de pesos 50.000, pagaderos en dos cuotas trimestrales y consecutivas con vencimiento, la primera de ellas, a los 90 días a partir de su acreditación, con los intereses correspondientes.

Se otorgaron, como garantías, un pagaré a la vista y la cesión de cheques de pago diferido.

Al 31 de agosto de 2018, el préstamo ha sido cancelado.

i) Los días 15 de marzo, 20 de marzo y 9 de abril de 2018, la Sociedad celebró con el Banco Industrial S.A., tres préstamos por miles de dólares estadounidenses 510, miles de dólares estadounidenses 1.200 y miles de dólares estadounidenses 235, respectivamente, con un vencimiento a los 180 días de celebrados los mismos.

A los efectos de garantizar los préstamos, la Sociedad afectó en prenda cheques de pago diferido por hasta la suma de miles de dólares estadounidenses 2.000.

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de dólares estadounidenses 2.002 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo con Banco Industrial.

j) El 13 de junio de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima suscribió con Puente Hnos. S.A. un préstamo, por hasta un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 10.000, que se utilizó para la refinanciación de ciertos pasivos de la Sociedad cuyos vencimientos operaron en los meses de junio y julio del presente año.

El mencionado préstamo tiene una duración inicial de tres meses desde su otorgamiento, pudiendo prorrogarse el mismo a solicitud de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, por hasta tres meses adicionales, llevándolo hasta un plazo máximo de un año. El préstamo devenga intereses a tasa fija inicial del 9% nominal anual, pagaderos trimestralmente. Las restantes condiciones del préstamo son las generalmente establecidas en este tipo de transacciones, incluyendo la restricción al pago de dividendos durante la vigencia del mismo.

Asimismo, se informa que el préstamo ha sido garantizado mediante la constitución de un derecho real de hipoteca sobre ciertos inmuebles de propiedad de las subsidiarias de la Sociedad, Forestadora Tapebicuá S.A. y Rudaco S.A., quienes serán compensadas en condiciones de mercado por el otorgamiento de tales garantías. El cargo devengado por este concepto durante el período finalizado el 31 de agosto de 2018 ascendió a miles de pesos 1.249 y se expuso dentro del rubro otros egresos del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

El saldo al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de dólares estadounidenses 10.195 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 7.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

k) La Sociedad celebró acuerdos de préstamos con otras entidades financieras por miles de pesos 47.200 y otorgó como garantía cheques propios de pago diferido. El vencimiento original del préstamo operó el 6 de marzo de 2018 y fue renovado. El 7 de mayo de 2018 la Sociedad canceló parte del saldo adeudado y refinanció el monto de miles de pesos 25.000 hasta el mes de julio de 2018, en que fue cancelado.

l) Las acciones de Casa Hutton S.A.U. adquiridas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 14 de diciembre de 2016, representativas del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria, se encuentran gravadas con prenda en primer grado de privilegio a favor del vendedor hasta la cancelación total de la deuda.

m) El 30 de noviembre de 2017, 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 por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.000.

## 27. 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 devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital será pagado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses son 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 será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses son pagados semestralmente. Adicionalmente, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 11, por un valor nominal de miles de pesos 178.363, denominadas, suscriptas e integradas en pesos a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa variable equivalente a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más un margen del 5,75% nominal anual. Sin perjuicio de lo anterior, desde la fecha de emisión y liquidación y durante los dos primeros períodos de devengamiento desde dicha fecha, la tasa de interés de las obligaciones negociables Clase 11 no podrá ser inferior a 25,25%. El capital será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 21 de junio de 2019, y los intereses son pagados trimestralmente.

Además se informa que: (i) las obligaciones negociables adicionales Clase 10 han sido parcialmente integradas en especie mediante la entrega en canje de obligaciones negociables Clase 3 por un valor de miles de dólares estadounidenses 2.249, obligaciones negociables Clase 6 por un valor nominal de miles de pesos 17.674, y obligaciones negociables Clase 9 por un valor nominal de miles de pesos 16.287; y (ii) las obligaciones negociables Clase 11 han sido parcialmente integradas en especie mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 6 por un valor nominal de miles de pesos 58.349 y obligaciones negociables Clase 9 por un valor nominal de miles de pesos 39.636.

El 9 de enero de 2018, la asamblea extraordinaria de accionistas de Celulosa Argentina Sociedad Anónima aprobó una nueva delegación de facultades en el Directorio para fijar la época de emisión, monto, plazo y demás condiciones de emisión de clases y/o serie de obligaciones negociables bajo el programa global de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) a corto, mediano o largo plazo por un monto máximo de hasta miles de dólares estadounidenses 280.000 (o su equivalente en otras monedas), así como para actualizar el prospecto de dicho programa. Bajo este programa, 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 devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019 y los intereses serán pagados semestralmente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro Informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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.

Al 31 de agosto de 2018 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 2.437.338 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

## 28. 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 1° de julio de 2008 por un importe total de miles de dólares estadounidenses 9.059 que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años. El saldo adeudado al 31 de agosto de 2018 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en línea Otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 23.072 y no corrientes por miles de pesos 111.802.

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 agosto de 2018, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 12.338 y se expone en los rubros Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar (nota 14), dentro de la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 144.091, y no corrientes, por miles de pesos 384.244. La mencionada deuda es financiada por el proveedor a diez años.

## 29. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Con fecha 3 de octubre de 2018, la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. firmó un acuerdo de reestructuración del pasivo financiero con Scotia Bank 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. por un total de miles de dólares 11.200. Las principales condiciones acordadas son: amortización del capital en cuotas cuatrimestrales, con vencimiento, la primera, el 27 de enero de 2019, y la última, el 27 de setiembre de 2021; mantenimiento de la tasa de interés con cada una de las instituciones, con intereses pagaderos mensualmente y otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles, adicionales a las señaladas en la nota 8. La restructuración acordada con los bancos queda sujeta a que la sociedad subsidiaria también suscriba el acuerdo de reestructuración con el Banco de la Nación Argentina que, a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no se encuentra firmado.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

No se han producido hechos posteriores, además de lo mencionado precedentemente y en otras notas a los presentes estados financieros intermedios separados condensados, entre el 31 de agosto de 2018 y la fecha de emisión de los mismos, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

## 30. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 12 de octubre de 2018.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

# CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

## INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018

(Cifras expresadas en miles de pesos)

**1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones:**

No existen.

**2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los períodos comprendidos por los estados contables que afecten su comparabilidad con los presentados en períodos anteriores o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en períodos futuros:**

No existen.

**3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas en categorías:**

Al 31 de Agosto de 2018:

| | Saldos Deudores | Saldos Acreedores |
|---|---|---|
| De plazo vencido | | |
| Hasta 3 meses | 643.916 | 427.286 |
| Entre 4 y 6 meses | 93.223 | 13.594 |
| Entre 7 y 9 meses | 75.767 | 51.905 |
| Entre 10 y 12 meses | 14.588 | 12.232 |
| Entre 13 y 24 meses | 8.412 | 5.329 |
| Entre 25 y 36 meses | 12.586 | 219 |
| Más de 36 meses | - | 431.340 |
| | **848.492** | **941.905** |
| Sin plazo establecido | **306.755** | **82.947** |
| A vencer | | |
| Hasta 3 meses | 673.562 | 2.198.061 |
| Entre 4 y 6 meses | 77.046 | 502.164 |
| Entre 7 y 9 meses | 3.113 | 249.401 |
| Entre 10 y 12 meses | 1.237 | 313.246 |
| Entre 13 y 24 meses | 61.261 | 2.796.814 |
| Entre 25 y 36 meses | 2.671 | 470.677 |
| Entre 37 y 48 meses | 14.375 | 476.650 |
| Entre 49 y 60 meses | - | 192.265 |
| | **833.265** | **7.199.278** |
| Provisiones | (26.524) | - |
| **Total** | **1.961.988** | **8.224.130** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**4. Clasificación de los créditos y deudas:**

a) Cuentas en moneda nacional y en moneda extranjera

| | Saldos Deudores | Saldos Acreedores |
|---|---|---|
| 1) Moneda nacional | 1.256.101 | 1.568.244 |
| 2) Moneda extranjera | 705.887 | 6.655.886 |
| **Total** | **1.961.988** | **8.224.130** |

b) Saldos sujetos a cláusulas de ajuste y sin cláusulas de ajuste

| | Saldos Deudores | Saldos Acreedores |
|---|---|---|
| 1) Con cláusula de ajuste | - | - |
| 2) Sin cláusula de ajuste | 1.961.988 | 8.224.130 |
| **Total** | **1.961.988** | **8.224.130** |

c) Saldos que devengan y que no devengan intereses

| | Saldos Deudores | Saldos Acreedores |
|---|---|---|
| 1) Devengan intereses | 44.985 | 5.748.268 |
| 2) No devengan intereses | 1.917.003 | 2.475.862 |
| **Total** | **1.961.988** | **8.224.130** |

**5. a) Detalle del porcentaje de participación en sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos:**

Ver nota 11 a los estados financieros intermedios separados condensados.

**b) Clasificación de los saldos por créditos y deudas:**

Ver Apéndice I adjunto.

**c) Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:**

Ver Apéndice I adjunto.

**6. Créditos por ventas o préstamos contra directores, síndicos y miembros de la Comisión Fiscalizadora y sus parientes hasta el segundo grado inclusive:**

No existen.

**7. Periodicidad y alcance de los inventarios físicos de los bienes de cambio. Si existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo:**

Se practican inventarios físicos en forma rotativa a lo largo del ejercicio y una vez al año, al menos, se realiza un recuento físico del 100% de las existencias.

No existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo, excepto algunos materiales que han sido reclasificados como no corrientes.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El Informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**8. Fuente de datos para calcular valores corrientes:**

La Sociedad adoptó el modelo de revaluación establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera para sus terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones. 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 y equipos 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. Las revaluaciones al 31 de mayo de 2017 y 31 de mayo de 2018 fueron practicadas por un perito valuador independiente y aprobadas por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones del 7 de agosto de 2017 y del 9 de agosto de 2018, respectivamente.

A excepción de los mencionados rubros de propiedades, planta y equipo, no existen otras propiedades, planta y equipo, inventarios ni otros activos significativos valuados a valores corrientes.

**9. Desafectación de la reserva por revalúo técnico cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas:**

No se produjeron desafectaciones de la reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo en el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2018.

**10. Valor de propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos:**

No existen propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos por importes significativos.

**11. Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley N° 19.550:**

No existen, de acuerdo con el cálculo efectuado según la metodología establecida por las normas correspondientes de la Comisión Nacional de Valores.

**12. Valores recuperables:**

Criterios seguidos para determinar los "valores recuperables" significativos de propiedades, planta y equipo empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables:

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad revisa el valor contable de sus activos tangibles 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 corporativos 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.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y su valor de uso.

En la determinación del valor de uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**13. Seguros:**

| Bienes | Riesgo cubierto | Suma asegurada (en miles) | Valor contable (en miles) |
|---|---|---|---|
| Inmuebles, maquinarias, instalaciones y mercaderías | Incendio y varios (a prorrata) | USD 531.173 (a) | 4.464.369 |
| Automotores | Robo, incendio y pérdida total | $4.092<br>USD 85 (b) | 6.036 |
| | Responsabilidad civil | (c) | |
| Importaciones de bienes y mercaderías | Todo riesgo | (d) | 8.718 |
| Caja y valores convertibles en dinero | Robo | USD 100 | 477.431 |
| Plantación forestal | Incendio y rayos | USD 693 (e) | 15.302 |
| | | USD 797 (f) | 23.108 |

(a) Límite de indemnización miles de USD 230.000 combinado para daños materiales y pérdida de beneficios.
(b) Seguro técnico sobre una autobomba montada sobre un rodado.
(c) Límite de indemnización miles de $ 6.000 para el caso de responsabilidad civil, y de miles de $18.000 para autobomba.
(d) Existe indemnización y límite cubierto, pero no para un determinado bien. El límite de indemnización depende de la vía utilizada: marítima por USD 1.300, aérea por USD 520, terrestre por USD 260, fluvial por USD 390 y encomienda postal por USD 65.
(e) Límite máximo de indemnización: miles de USD 485 por madera en pie en campo Forestal Argentina S.A." y varios Buenos Aires, por la cual se entregaron anticipos para la compra.
(f) Límite máximo de indemnización: miles de USD 518 por madera en pie en el campo "La Adelaida".

**14. Provisiones cuyos importes superen el 2% del Patrimonio:**

Provisión para deudores incobrables

El importe se calcula en función del análisis de la recuperabilidad de la cartera.

**15. Situaciones contingentes a la fecha de los estados financieros no contabilizadas:**

No existen.

**16. Estado de la tramitación dirigida a la capitalización de los adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:**

No existen.

**17. Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas:**

La Sociedad ha efectuado emisiones de acciones preferidas que gozan de un dividendo en efectivo anual acumulativo de tres puntos sobre la tasa de interés vencida para los depósitos a un año, a plazo fijo, transferibles, fijada por instituciones bancarias oficiales al 31 de mayo de cada año. El saldo impago al 31 de agosto de 2018 asciende a miles de pesos 9 y se incluye en la línea Otros pasivos no financieros corrientes.

**18. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de las restricciones a la distribución de resultados no asignados:**

Ver nota 26, acápites b), c), d) y j), a los estados financieros intermedios separados condensados.

El Apéndice 1 adjunto forma parte integrante de esta información adicional

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co. S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS ESTADOS CONTABLES REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2018**
**(Cifras expresadas en miles de pesos)**

**5 b) y 5 c) CLASIFICACIÓN DE LOS SALDOS CON SOCIEDADES ART. 33 LEY Nro. 19.550 Y CON OTRAS PARTES RELACIONADAS SEGÚN EL PLAZO Y SEGÚN EL TIPO DE MONEDA**

| Sociedades | Saldo neto | CLASIFICACIÓN SEGÚN EL PLAZO | | | | | | | | | | CLASIFICACIÓN SEGÚN MONEDA | | CLASIFICACIÓN SEGÚN SI DEVENGAN INTERESES | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | De plazo vencido | | | | | | | Sin plazo establecido | A vencer | | | | | |
| | | Hasta 3 meses | Entre 4 y 6 meses | Entre 7 y 9 meses | Entre 10 y 12 meses | Entre 13 y 24 meses | Entre 25 y 36 meses | Entre 37 y 48 meses | | Hasta 3 meses | Entre 4 y 6 meses | En moneda local | En moneda extranjera | Devengan intereses | No devengan intereses |
| **Controladas:** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldos deudores | | | | | | | | | | | | | | | |
| Casa Hutton S.A.C. e I. | 143.717 | 135.899 | 6.187 | 562 | | | | | | | 1.069 | 143.717 | | | 143.717 |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | 435.252 | 79.494 | 76.599 | 8.136 | | | | | 213.557 | 57.466 | | | 435.252 | | 435.252 |
| TC Rey S.A. | 207 | | | | | | | | 207 | | | 207 | | 207 | |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | 60.173 | | | | | | | | 59.382 | 791 | | 960 | 59.213 | 44.576 | 15.597 |
| Fideicomiso Forestal I | 268 | | | | | | | | 268 | | | 268 | | | 268 |
| Ivirareté S.A. | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Subtotal** | **639.617** | **215.393** | **82.786** | **8.698** | | | | | **273.414** | **58.257** | **1.069** | **145.152** | **494.465** | **44.783** | **594.834** |
| Saldos acreedores | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | (2.087.175) | (1.753.622) | | | | (322.750) | | | | (10.803) | | | (2.087.176) | (1.388.744) | (698.432) |
| Forestadora Tapebicuá S.A. | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tissucel S.A. | (1.704) | | | | | | | | (1.704) | | | (1.704) | | (1.029) | (675) |
| Cartulinas Argentinas S.A. | | | | | | | | | | | | | | | |
| TC Rey S.A. | (4.197) | (1.470) | (876) | (871) | (318) | | | | | (662) | | (4.197) | | | (4.197) |
| Rudaco | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ivirareté | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fideicomiso Forestal I | (359) | | | | | | | | (359) | | | (359) | | | (359) |
| **Subtotal** | **(2.093.435)** | **(1.755.092)** | **(876)** | **(871)** | **(318)** | **(322.750)** | | | **(2.063)** | **(11.465)** | | **(6.260)** | **(2.087.176)** | **(1.389.773)** | **(703.663)** |
| **Total** | **(1.453.818)** | **(1.539.699)** | **81.909** | **7.828** | **(318)** | **(322.750)** | | | **271.351** | **46.792** | **1.069** | **138.892** | **(1.592.711)** | **(1.344.990)** | **(108.829)** |
| **Sociedad controlante y otras sociedades relacionadas:** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldos deudores | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tapebicuá LLC | 8.338 | | | | | | | | 8.338 | | | | 8.338 | | 8.338 |
| Fanapel Investment Corp. | 4.111 | | | | | | | | 4.111 | | | 4.111 | | | 4.111 |
| Tapebicuá Investment Company S.L | 7.542 | | | | | | | | 7.542 | | | 7.542 | | | 7.542 |
| **Subtotal** | **19.991** | | | | | | | | **19.991** | | | **11.653** | **8.338** | | **19.991** |
| Saldos acreedores | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tapebicuá LLC | (37.549) | | | | | | | (37.549) | | | | | (37.549) | | (37.549) |
| Fanapel Investment Corp. | (390.288) | | | | | | | (390.288) | | | | | (390.288) | (195.713) | (194.575) |
| **Subtotal** | **(427.837)** | | | | | | | **(427.837)** | | | | | **(427.837)** | **(195.713)** | **(232.124)** |
| **Total** | **(407.846)** | | | | | | | **(427.837)** | **19.991** | | | **11.653** | **(419.499)** | **(195.713)** | **(212.133)** |
| **Honorarios directores** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldos acreedores | (691) | | | | | | | | | (691) | | (691) | | | (691) |
| **Total** | **(691)** | | | | | | | | | **(691)** | | **(691)** | | | **(691)** |

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**DIEGO TUTTOLOMONDO**
Vicepresidente

El informe de fecha 12 de octubre de 2018
se extiende en documento aparte.
**DELOITTE & Co S.A.**

**EDUARDO RUBÉN SELLE (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## 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.

### I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

a) Estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad) con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.5 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha esa fecha, así como información explicativa seleccionada incluida en las notas de 1 a 31.

b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en esa fecha y la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 30.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 son parte integrante de los estados financieros intermedios condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

### II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados adjuntos de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y, en particular, con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" ("NIC 34"). Tal como se indica en nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, dicho marco de información financiera se basa en la aplicación de 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), con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta en la Norma Internacional de Contabilidad 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación. 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 revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados 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 la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos revisado la revisión efectuada por los auditores externos Deloitte & Co. S.A. quienes emitieron su informe de revisión de fecha 12 de octubre de 2018, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión ("NIER") adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, 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). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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.

## IV. CONCLUSIÓN

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados y los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV y, en particular, con la NIC 34.

## V. PÁRRAFO DE ÉNFASIS

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:

a) Lo mencionado en la nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, en las que se señala que éstos han sido preparados de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV que, de acuerdo con lo prescripto por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, no admite la presentación de información reexpresada por inflación. En la citada nota se describen - en forma cualitativa - los efectos que tendría la reexpresión en los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos. Si bien la Sociedad no ha completado la cuantificación de dichos efectos, se estima que podrían ser significativos. Esta cuestión debe ser tenida en cuenta por los usuarios de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos.

b) el contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos sobre los que estamos informando. Dicha nota describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y la concreción de acuerdos que se están gestionando con instituciones financieras y algunos proveedores. Los estados financieros intermedios de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2018, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha. Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

## VI. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

a. Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV y la Información adicional a las notas de los estados financieros mencionados en el apartado I b) requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

b. En cumplimiento de disposiciones legales vigentes informamos que en ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el período los restantes procedimientos descriptos en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto.

Rosario, 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

## ACTA DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

En la Ciudad de Rosario, a los 12 días del mes de octubre de 2018 a las 13 horas, se reúne la Comisión Fiscalizadora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima con la asistencia de sus miembros titulares contadores Antonio Juan Lattuca y Daniel Néstor Gallo y abogada Jorgelina Lattuca. El Cont. Lattuca manifiesta, que existe quórum para sesionar y que el cuerpo ha recibido para su consideración la información contable de la Sociedad correspondiente primer trimestre del corriente ejercicio cerrado el 31 de agosto de 2018 que ya cuenta con los informes de los auditores externos.

Después de un amplio intercambio de ideas, la Comisión Fiscalizadora resuelve por unanimidad emitir el siguiente informe:

## 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.

### I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

a) Estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad) con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.5 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha esa fecha, así como información explicativa seleccionada incluida en las notas de 1 a 31.

b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en esa fecha y la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 30.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 son parte integrante de los estados financieros intermedios condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

### II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados adjuntos de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y, en particular, con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" ("NIC 34"). Tal como se indica en nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, dicho marco de información financiera se basa en la aplicación de 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), con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta en la Norma Internacional de Contabilidad 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación. 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 revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados 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 la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos revisado la revisión efectuada por los auditores externos Deloitte & Co. S.A. quienes emitieron su informe de revisión de fecha 12 de octubre de 2018, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión ("NIER") adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, 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). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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.

## IV. CONCLUSIÓN

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados y los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV y, en particular, con la NIC 34.

## V. PÁRRAFO DE ÉNFASIS

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:

a) Lo mencionado en la nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, en las que se señala que éstos han sido preparados de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV que, de acuerdo con lo prescripto por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, no admite la presentación de información reexpresada por inflación. En la citada nota se describen - en forma cualitativa - los efectos que tendría la reexpresión en los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos. Si bien la Sociedad no ha completado la cuantificación de dichos efectos, se estima que podrían ser significativos. Esta cuestión debe ser tenida en cuenta por los usuarios de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos.

b) el contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos sobre los que estamos informando. Dicha nota describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y la concreción de acuerdos que se están gestionando con instituciones financieras y algunos proveedores. Los estados financieros intermedios de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2018, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha. Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

## VI. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

a. Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV y la Información adicional a las notas de los estados financieros mencionados en el apartado I b) requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

b. En cumplimiento de disposiciones legales vigentes informamos que en ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el período los restantes procedimientos descriptos en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto.

Rosario, 12 de octubre de 2018

**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Finalmente, la Comisión Fiscalizadora dispone designar al Cont. Antonio Juan Lattuca para que suscriba, en nombre de esta Comisión los informes precedentes y las copias de la presente acta requeridas por los organismos de control

No habiendo más asuntos que tratar y siendo las 14,30 horas, se levanta la sesión.

DANIEL N. GALLO ANTONIO J. LATTUCA JORGELINA LATTUCA

CELULOSA ARGENTINA

**ACTA NUMERO MIL QUINIENTOS NOVENTA Y NUEVE DE LA SESIÓN DEL DIRECTORIO DE CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA, de fecha 12 de Octubre de dos mil dieciocho.**

Siendo las 17:00 hs. se inicia la sesión con la presencia de los señores Directores José Urtubey, Juan Collado, Diego Tuttolomondo, Matías Brea, Andreas Keller Sarmiento y Pablo Lozada. Asimismo, participa comunicado por videoteleconferencia, en la forma establecida en el artículo 13 del Estatuto de la Sociedad, el señor Douglas Albrecht. Se encuentran presentes también los miembros de la Comisión Fiscalizadora señores Daniel Gallo, Antonio Lattuca y Jorgelina Lattuca.

**ESTADOS FINANCIEROS CORRESPONDIENTES AL PRIMER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2018/2019.**

El Señor Presidente manifiesta que, a fin de dar cumplimiento a lo que establecen las normas sobre documentación contable, aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, en lo inherente a la situación económico-financiera correspondiente al Primer Trimestre concluido el 31 de Agosto de 2018, hace constar que, con la debida anticipación, los señores Directores y la Comisión Fiscalizadora tomaron conocimiento de la documentación a considerar.

Acto seguido y teniendo en cuenta que dicha documentación se ajusta a las disposiciones pertinentes, ante una moción formulada por el señor Presidente, el Directorio, por unanimidad, resuelve:

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

CELULOSA
ARGENTINA

**a)** Aprobar la documentación que se detalla a continuación correspondiente al Primer Trimestre del ejercicio económico N° 90:

Estados financieros intermedios consolidados condensados, que incluyen:

- Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera.
- Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.
- Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio.
- Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo.
- Notas a los estados financieros intermedios consolidados condensados.

Reseña informativa.

Estados financieros intermedios separados condensados, que contienen:

- Estado intermedio separado condensado de situación financiera.
- Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.
- Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio.
- Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo.
- Notas a los estados intermedios financieros separados condensados.

Información artículo 68 (Reglamento de Cotización Bolsa de Comercio de Buenos Aires).

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

**b)** Autorizar en forma expresa al Sr. Vicepresidente, Cr. Diego Osvaldo Tuttolomondo, a que firme los Estados Financieros Consolidados y Separados correspondientes al Primer Trimestre del Ejercicio 2018/2019, junto con toda otra documentación que resultare necesaria a tales efectos; y

**c)** Dar intervención a los integrantes de la Comisión Fiscalizadora a los fines pertinentes. El doctor Daniel Gallo hace presente que, conforme a lo expresado, ya eran de conocimiento de la Comisión Fiscalizadora los documentos aprobados y que estando completamente de acuerdo con los mismos, extendieron el informe respectivo, cuya transcripción solicita sea efectuada en el Acta de la presente reunión.

**"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."

**I. "DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN"**

a) "Estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad) con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.5 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha esa fecha, así como información explicativa seleccionada incluida en las notas de 1 a 31."

b) "Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en esa fecha y la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 30."

"Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 son parte integrante de los estados financieros intermedios condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual."

**II. "RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS"**

"El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados adjuntos de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y, en particular, con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" ("NIC 34"). Tal como se indica en nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, dicho marco de información financiera se basa en la aplicación de 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), con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta en la Norma Internacional de Contabilidad 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación. 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 revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados 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 la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos revisado la revisión efectuada por los auditores externos Deloitte & Co. S.A. quienes emitieron su informe de revisión de fecha 12 de octubre de 2018, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión ("NIER") adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, 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). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética."

"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."

**IV. "CONCLUSIÓN"**

*Av. H. Pomilio S/Nº*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

"Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados y los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV y, en particular, con la NIC 34."

**V. "PÁRRAFO DE ÉNFASIS"**

"Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:"

a) "Lo mencionado en la nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, en las que se señala que éstos han sido preparados de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV que, de acuerdo con lo prescripto por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, no admite la presentación de información reexpresada por inflación. En la citada nota se describen - en forma cualitativa - los efectos que tendría la reexpresión en los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos. Si bien la Sociedad no ha completado la cuantificación de dichos efectos, se estima que podrían ser significativos. Esta cuestión debe ser tenida en cuenta por los usuarios de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos."

b) "el contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos sobre los que estamos informando. Dicha nota describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y la concreción de acuerdos que se están gestionando con instituciones financieras y algunos proveedores. Los estados financieros intermedios de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2018, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha. Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento."

**VI. "INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS"**

a. "Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV y la Información adicional a las notas de los estados financieros mencionados en el apartado I b) requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular."

b. "En cumplimiento de disposiciones legales vigentes informamos que en ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el período los restantes procedimientos descriptos en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto."

"Rosario, 12 de octubre de 2018"

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

CELULOSA ARGENTINA

"**ANTONIO JUAN LATTUCA**
Contador Público Nacional (U.N.L.)
Matrícula 2.170 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe"

**d)** Se toma conocimiento del dictamen emitido por el Contador Certificante que reza así:

**"INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES"**
"(sobre estados financieros intermedios consolidados condensados)"

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

**"Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados"**

1. ***"Identificación de los estados financieros intermedios consolidados condensados objeto de la revisión"***

"Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.5 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 31. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:"

| | |
|---|---|
| "Activo | 10.618.518 |
| Pasivo | 9.496.553 |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) | 1.055.884 |
| Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) | (1.180.881) |
| Resultado integral del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) – Pérdida | (1.037.057)" |

"Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 son parte

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual."

2. ***"Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios consolidados condensados"***

"El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la Comisión Nacional de Valores (CNV) y, en particular, con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34). Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, dicho marco de información financiera se basa en la aplicación de 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), con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta en la Norma Internacional de Contabilidad 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación. 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."

3. ***"Responsabilidad de los auditores"***

"Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión ("NIER") adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, 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). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos" de ética.



"Una revisión de estados financieros de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría."

4. ***"Conclusión"***

"Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV y, en particular, con la NIC 34."

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

CELULOSA ARGENTINA

**5. *"Párrafos de énfasis"***

"Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:"

a) "Lo mencionado en la nota 2 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, en la que se señala que éstos han sido preparados de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV que, de acuerdo con lo prescripto por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, no admite la presentación de información reexpresada por inflación. En la citada nota se describen – en forma cualitativa – los efectos que tendría la reexpresión en los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos. Si bien la Sociedad no ha completado la cuantificación de dichos efectos, se estima que podrían ser significativos. Esta cuestión debe ser tenida en cuenta por los usuarios de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos."

b) "El contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, en la que se describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y la concreción de acuerdos que se están gestionando con instituciones financieras y algunos proveedores. Los estados financieros intermedios de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2018, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para preparar sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha. Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento."

**"Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios"**

a) "Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV."

b) "Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.5. Los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes."

c) "Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos se encuentran transcriptos en el libro Inventarios y balances."

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

d) "Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la CNV, preparada por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora, y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular."

e) "Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 31 de agosto de 2018 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 47.766 y no era exigible a esa fecha."



f) "Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, no existía pasivo devengado al 31 de agosto de 2018 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos."

"Rosario, 12 de octubre de 2018"

**"DELOITTE & Co. S.A.**
Matrícula 144 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe"

**"Eduardo Rubén Selle (Socio)**
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe"

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

## "INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES
(sobre estados financieros intermedios separados condensados)"

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

---

**"Informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados"**

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

CELULOSA ARGENTINA

1. ***"Identificación de los estados financieros intermedios separados condensados objeto de la revisión"***

"Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2018, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, así como información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 30. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:"

| | |
|---|---|
| "Activo | 9.297.310 |
| Pasivo | 8.241.426 |
| Patrimonio | 1.055.884 |
| Pérdida del período | (1.832.984) |
| Resultado integral del período – Pérdida | (1.037.057)" |

"Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2017 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual."

2. ***"Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios separados condensados"***

"El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la Comisión Nacional de Valores (CNV) y, en particular, con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34). Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, dicho marco de información financiera se basa en la aplicación de 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), con la única excepción de la reexpresión de la información financiera dispuesta en la Norma Internacional de Contabilidad 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", la cual no puede aplicarse debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional prohíbe a los organismos de control que de él dependen recibir información ajustada por inflación. 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."

3. ***"Responsabilidad de los auditores"***

"Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

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). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética."

"Una revisión de estados financieros de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría."

**4. *"Conclusión"***

"Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV y, en particular, con la NIC 34."

**5. *"Párrafos de énfasis"***

"Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:"

a) "Lo mencionado en la nota 2 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, en la que se señala que éstos han sido preparados de acuerdo con el marco de información financiera establecido por la CNV que, de acuerdo con lo prescripto por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional, no admite la presentación de información reexpresada por inflación. En la citada nota se describen – en forma cualitativa – los efectos que tendría la reexpresión en los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos. Si bien la Sociedad no ha completado la cuantificación de dichos efectos, se estima que podrían ser significativos. Esta cuestión debe ser tenida en cuenta por los usuarios de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos."

b) "El contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, en la que se describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y la concreción de acuerdos que se están gestionando con instituciones financieras y algunos proveedores. Los estados financieros intermedios de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2018, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria a esa fecha. Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento."

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

CELULOSA ARGENTINA

**Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

a) "Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV."

b) "Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes."

c) "Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos se encuentran transcriptos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad."

d) "Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios separados condensados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular."

e) "Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 31 de agosto de 2018 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 47.766 y no era exigible a esa fecha."

f) "Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existía pasivo devengado al 31 de agosto de 2018 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos."

Rosario, 12 de octubre de 2018

**"DELOITTE & Co. S.A.**
Matrícula 144 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**Eduardo Rubén Selle (Socio)**
Contador Público U.N.R.)
Matrícula 7.904 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*

CELULOSA ARGENTINA

Finalmente, conforme lo establece el artículo 13 del Estatuto de la Sociedad, toma la palabra el Dr. Daniel Gallo en representación de la Comisión Fiscalizadora, y manifiesta que, tal cual se indicó precedentemente, el Sr. Douglas Albrecht participó a distancia, comunicado mediante videoteleconferencia y que las decisiones adoptadas por este Directorio en la presente reunión son regulares, legales y eficaces.

Siendo las 18:15 hs. y no habiendo otros temas para tratar se da por finalizada la presente reunión.-

Firmado: José Urtubey, Juan Collado, Diego Tuttolomondo, Matías Brea, Andreas Keller Sarmiento y Pablo Lozada – Directores; Daniel Gallo, Antonio Lattuca y Jorgelina Lattuca– Miembros de la Comisión Fiscalizadora. El Director Douglas Albrecht participó comunicado por videoteleconferencia.

La presente es copia fiel del Acta de Directorio N° 1599 de fecha 12 de Octubre de 2018 obrante en el Libro Copiador de Actas de Directorio N° 15.

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar

CELULOSA
ARGENTINA

Capitán Bermúdez, 12 de octubre de 2018

A la
Bolsa de Comercio de Buenos Aires
Presente

**Ref.:** Estados correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018, Ejercicio 2018/2019

De nuestra consideración

Tenemos el agrado de acompañar la siguiente documentación:

- Reseña informativa.
- Dictamen del contador público nacional sobre Estados Financieros consolidados.
- Estados Financieros consolidados con sus notas.
- Dictamen del contador público nacional sobre Estados Financieros separados.
- Estados Financieros separados (individuales) con sus notas.
- Informe de la Comisión Fiscalizadora sobre Estados Financieros consolidados y separados.
- Información art. 12.
- Acta del Directorio.
- Acta de la Comisión Fiscalizadora.
- Estados Contables de Sociedades Controladas al 31/08/18:
  - Tissucel S.A.
  - TC Rey S.A.
  - Forestadora Tapebicuá S.A.
  - Fábrica Nacional de Papel S.A.
  - Casa Hutton Sociedad Anónima Unipersonal.

Sin otro particular, saludamos a Uds. muy atentamente.

**Diego Tuttolomondo**
Vicepresidente

*Av. H. Pomilio S/N°*
*S2154FVS, Capitán Bermúdez*
*Santa Fe, Argentina*
*Tel.: 54-341 491-1402*
*Fax: 54-341 491-1401*
*www.celulosaargentina.com.ar*