

**Celulosa Argentina Sociedad Anónima**

**Estados Financieros Intermedios**  
**Condensados al 30 de noviembre de 2020**

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**

**CONTENIDO**

**PARTE A:**

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS Y RESEÑA INFORMATIVA

**PARTE B:**

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**

**PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS**

**ÍNDICE**

- Reseña Informativa
- Informe de revisión de los auditores independientes
- Estados financieros consolidados
  - 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 SEMESTRE DEL EJERCICIO 2020/2021**

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

El resultado bruto del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 arrojó una ganancia de \$1.559,2 millones, mientras que el mismo período del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$1.823,3 millones, lo que representa una disminución del 14%.

El resultado operativo, sin considerar las pérdidas por desvalorización de activos, otros ingresos y egresos del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020, arrojó una ganancia de \$874,6 millones mientras que el mismo período del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$931,3 millones, como consecuencia de lo mencionado en el párrafo anterior.

El resultado del período de seis meses en análisis ascendió a una pérdida de \$391,6 millones, mientras que el mismo período del ejercicio en comparación arrojó una pérdida de \$1.362,3 millones. Se observa un menor cargo por diferencia de cambio y egresos financieros en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 respecto al mismo período del ejercicio anterior y un resultado por posición monetaria neta positivo respecto a un resultado negativo en el mismo período del ejercicio anterior.

El resultado integral del período de seis meses en análisis fue una pérdida de \$390,5 millones, frente a una pérdida de \$1.303,8 millones en el mismo período del ejercicio anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$8.399,9 millones, que representan una disminución del 8% sobre el mismo período del ejercicio precedente, mientras los costos de ventas disminuyeron un 7%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias disminuyeron 11%, como consecuencia de menores ventas producto de la pandemia a pesar de la parada por mantenimiento de la planta de Capitán Bermúdez en el mismo período del ejercicio anterior pero compensado en parte por mayores ventas de embalaje en el mercado local y externo y de tissue en el mercado externo así como mayor venta de pasta. Mientras tanto, los costos de ventas disminuyeron un 10%.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucaliptus del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 fue de 85.555 toneladas, cifra un 0,6% superior al del mismo período del ejercicio anterior. Ambos períodos fueron de baja producción por los mismos motivos expuestos en el párrafo anterior.

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fanapel consolidada de este período ascendió a \$583,7 millones, disminuyendo un 25% respecto del mismo período del ejercicio anterior.

En Forestadora Tapebicuá, la facturación fue de \$774,1 millones, lo que representó un incremento del 14% con respecto a igual período de seis meses del ejercicio anterior. Dicho aumento se origina en el crecimiento de la demanda por parte del sector de la construcción.

En TC Rey, las ventas totales se incrementaron un 27% producto de la reactivación de la exportación, y de la demanda de productos aserrados en particular.

El resultado por cambio en el valor razonable de los activos biológicos fue una ganancia de \$194,9 millones en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior ascendió a una ganancia de \$26,2 millones.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 costos de distribución y los gastos de administración, en su conjunto, disminuyeron \$77,6 millones respecto del mismo período del ejercicio anterior, como consecuencia principalmente de menores gastos de entrega por fletes y derechos de exportación como consecuencia de menores ventas.

Al 30 de noviembre de 2020 se registró un cargo de Gastos de arrendamientos de \$48,1 millones producto de la aplicación de la NIIF 16 relativa a arrendamientos, mientras que al 30 de noviembre de 2019 ascendió a \$9,3 millones.

Los otros egresos arrojaron una pérdida de \$60,2 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior representaron una pérdida de \$56,4 millones. A finales del mes de noviembre 2020 fueron dadas de baja del patrimonio, de Rudaco S.A., 227 hectáreas afectadas por un incendio en Villa Corina y zonas adyacentes. El volumen total de madera comercial dañada fue de 60.000 m<sup>3</sup> sólidos con corteza correspondiente a plantaciones de pino en etapa de desarrollo.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$827,6 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior representaron una pérdida de \$925,5 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una pérdida de \$350,5 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior representó una pérdida de \$957,3 millones, producto de la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, medida en términos reales.

Al 30 de noviembre de 2020, se registró una ganancia por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de \$233,5 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior ascendió a una pérdida de \$196,3 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad, expuesta a la inflación.

Al 30 de noviembre de 2020, se registró una pérdida por impuesto a las ganancias de \$401,9 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior se registró una pérdida de \$272,6 millones.

Al 30 de noviembre de 2020, se registró una ganancia por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior de \$2,9 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$57,9 millones.

Al 30 de noviembre de 2020, se registró una pérdida por cambio en el valor razonable de activos financieros de \$1,7 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior se registró una ganancia de \$0,5 millones, para reflejar el valor razonable de los valores al cobro.

La dotación total del Grupo alcanzó, al 30 de noviembre de 2020, la cantidad de 1.446 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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. Breve comentario sobre perspectivas

La Sociedad cerró su período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 dentro de un contexto extremadamente complejo debido a la situación generada por el coronavirus COVID-19. Gracias al esfuerzo realizado para operar en este desafiante entorno la Sociedad pudo generar una ganancia operativa de 874,6 millones de pesos, sin considerar las pérdidas por desvalorización de activos, otros ingresos y egresos del período.

Este fenómeno de escala global ha afectado el desenvolvimiento y ralentizado en forma significativa la actividad económica general. La Sociedad espera que los próximos meses vaya mejorando la actividad económica, en forma conjunta con el éxito que tenga el Gobierno Nacional en los planes masivos de vacunación que anunció y ya comenzaron con el objetivo de lograr una inmunización de la población y una normalización de las actividades.

La Sociedad ha puesto en vigor todas las medidas sanitarias recomendadas para la protección de su personal, clientes y proveedores, manteniendo en operación las áreas que fabrican productos "esenciales" y haciendo un gran esfuerzo para mantener abastecido el mercado de Tissue (higiene: papel y pulpa celulósica), packaging (envoltorios para alimentos y medicamentos) y papel obra.

En el mes de noviembre se lanzó una línea nueva de productos, Kraft liner blanco (Kliner Plus) y Kraft Liner marrón (Kliner Terra) destinados a la fabricación de packaging para corrugar. Este papel está destinado a un sector en crecimiento, fundamentalmente por el incremento del comercio electrónico y el consumo de alimentos, tanto para el mercado local como para el mercado externo.

La aceptación de dichos productos en el mercado fue muy buena.

Esperamos consolidar una participación importante en este mercado en los próximos meses.

Estas medidas, conjuntamente con la versatilidad de su proceso productivo y diversidad de productos, permitieron al Grupo seguir operando en este complejo contexto, abasteciendo tanto el mercado local como el de exportación, manteniendo resultados y flujo de caja operativos positivos.

Dada la incertidumbre respecto de la evolución de la pandemia y sus consecuencias macroeconómicas, es esperable que los próximos meses presenten importantes desafíos para la Sociedad. Sin embargo y en base a lo expuesto anteriormente, hay motivos para ser optimistas respecto del largo plazo.

Capitán Bermúdez, 1° de febrero de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 SEMESTRE DEL EJERCICIO 2020/2021  
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

**Estructura patrimonial comparativa**

<u>Rubro</u>	<u>30.11.20</u>	<u>30.11.19</u>
Activo corriente	6.850.762	6.813.629
Activo no corriente	19.045.252	19.644.228
Total	<u>25.896.014</u>	<u>26.457.857</u>
Pasivo corriente	11.777.997	12.509.630
Pasivo no corriente	9.497.189	8.936.915
Subtotal Pasivo	<u>21.275.186</u>	<u>21.446.545</u>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)	4.488.723	4.885.357
Participaciones no controladoras	132.105	125.955
Patrimonio total	<u>4.620.828</u>	<u>5.011.312</u>
Total del Pasivo más Patrimonio	<u>25.896.014</u>	<u>26.457.857</u>

**Estructura de resultados comparativa**

<u>Rubro</u>	<u>30.11.20</u>	<u>30.11.19</u>	<u>30.11.18</u>
Resultado operativo	874.600	931.318	1.337.523
Resultados financieros y resultado por la posición monetaria neta	(843.832)	(2.027.613)	(2.723.728)
Otros ingresos y egresos	(20.503)	6.624	(17.857)
Impuesto a las ganancias / a la ganancia mínima presunta / a los activos netos	<u>(401.851)</u>	<u>(272.599)</u>	<u>306.347</u>
Resultado del período - (Pérdida)	(391.586)	(1.362.270)	(1.097.715)
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias	1.102	58.439	164.268
Resultado integral total del período - (Pérdida)	<u>(390.484)</u>	<u>(1.303.831)</u>	<u>(933.447)</u>

**Estructura del flujo de efectivo comparativo**

Fondos procedentes de las actividades de operación	1.147.236	839.617	1.517.005
Fondos utilizados en las actividades de inversión	(26.939)	(136.788)	(231.261)
Fondos utilizados en las actividades de financiación	(1.034.644)	(996.814)	(1.081.354)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	<u>(86.167)</u>	<u>(98.564)</u>	<u>483.622</u>
Total de fondos aplicados durante el período	<u>(514)</u>	<u>(392.549)</u>	<u>688.012</u>

**Índices**

Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,58	0,54
Solvencia (Patrimonio Total/Pasivo Total)	0,22	0,23
Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo total)	0,74	0,74

Firmado a los efectos de su identificación  
 con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
 Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
 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. Peia. de Santa Fe

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2020/2021

**Datos estadísticos (en toneladas)**

Relativos a la actividad principal de la Empresa.

	<u>30.11.20</u>		<u>30.11.19</u>		<u>30.11.18</u>		<u>30.11.17</u>		<u>30.11.16</u>	
	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>
<b>Venta de papeles y pulpa de mercado</b>										
Ventas locales	77.327	39.756	74.744	40.642	91.264	42.619	88.281	41.948	94.339	51.505
Exportación	18.434	9.620	20.891	10.800	26.083	14.084	20.900	9.760	30.426	14.706
<b>Total</b>	<b>95.761</b>	<b>49.376</b>	<b>95.635</b>	<b>51.442</b>	<b>117.347</b>	<b>56.703</b>	<b>109.181</b>	<b>51.708</b>	<b>124.765</b>	<b>66.211</b>
<b>Producción de papeles y pulpa de mercado</b>	<b>85.555</b>	<b>42.567</b>	<b>85.001</b>	<b>45.474</b>	<b>99.586</b>	<b>49.986</b>	<b>88.222</b>	<b>39.509</b>	<b>111.934</b>	<b>61.926</b>
<b>Venta de maderas de mercado</b>										
Ventas locales	73.341	41.206	72.295	34.190	62.779	34.584	59.937	36.290	45.988	22.894
Exportación	440	317	1.021	189	834	494	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>73.782</b>	<b>41.523</b>	<b>73.317</b>	<b>34.378</b>	<b>63.613</b>	<b>35.078</b>	<b>59.937</b>	<b>36.290</b>	<b>45.988</b>	<b>22.894</b>
<b>Producción de madera de mercado</b>	<b>105.794</b>	<b>64.843</b>	<b>113.237</b>	<b>59.340</b>	<b>99.616</b>	<b>50.625</b>	<b>100.512</b>	<b>53.702</b>	<b>55.895</b>	<b>29.355</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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. Peía. de Santa Fe



## INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

(sobre estados financieros intermedios consolidados)

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 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2020, 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 seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 33. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	25.896.014
Pasivo	21.275.186
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad	4.488.723
Pérdida del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad	391.570
Resultado integral del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad – Pérdida	396.634

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 30 de mayo de 2020 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, reexpresadas en moneda de noviembre de 2020 de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, son parte integrante de dichos estados 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 de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, “Información financiera intermedia” (NIC 34).

### 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 seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

### 5. Párrafos de énfasis

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar el contenido de la nota 2.7 que describe, la situación financiera y operativa que atraviesa el Grupo. Entre otras cuestiones, la citada nota menciona lo siguiente:

*“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 consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad del Grupo para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).*

*El ratio de liquidez corriente se mantuvo en niveles similares al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020, pasando de 0,545 al comienzo del ejercicio a 0,582 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 4.927.235 y la Empresa sigue con su plan de mejorarlo y revertirlo a futuro.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han trabajado de manera focalizada durante los últimos meses en el análisis de diferentes cursos de acción para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Dentro de las decisiones tomadas a partir del análisis de los diferentes cursos de acción, además del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase 10, la Sociedad, entre otras medidas: i) realizó con éxito, en estos meses, refinanciaciones de deudas con ciertos acreedores financieros, ii) se encuentra en conversaciones con entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas de financiación de más largo plazo, y iii) el 30 de marzo de 2020 ha celebrado un acuerdo con una entidad extranjera para la venta de sus activos forestales - al respecto ver nota 8 a los presentes estados financieros intermedios separados condensados – y se encuentra a la espera de recibir ciertas autorizaciones regulatorias para que se cumplan las condiciones allí establecidas que posibiliten a la Sociedad obtener fondos por aproximadamente dólares estadounidenses 22.500.000. Todas estas medidas tienen como objetivo la premisa de continuar mejorando el perfil de la deuda y reduciendo significativamente el saldo negativo de su capital de trabajo. Por otra parte, desde la aparición del Coronavirus COVID-19 la Sociedad ha continuado operando en todo*

*momento dado que es productora de productos esenciales para las cadenas de la higiene y sanidad, de la industria alimenticia y de exportación. No obstante, las restricciones impuestas inicialmente afectaron durante algunos meses la producción y comercialización de la parte de nuestra producción y comercialización no considerada esencial y requieren aún hoy un considerable esfuerzo de todo el personal.*

*A la fecha no existen limitaciones a la producción de nuestros productos. Sin embargo y debido a las consecuencias macroeconómicas de las medidas tomadas en relación a la pandemia, la Sociedad está viendo afectada la demanda de algunos de sus productos, tanto a nivel local como internacional. En caso de que esta situación perdure en el tiempo es probable que repercuta en los resultados del negocio y su situación financiera en el corto plazo. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad están trabajando de manera focalizada para mitigar - en la medida de lo posible - los mencionados efectos, tomando todas las medidas operativas y financieras a su alcance.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que las mencionadas medidas tomadas y las iniciativas en curso de análisis y ejecución permitirán a la Sociedad mitigar el impacto económico de la pandemia y continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual sin afectar el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni sus operaciones.”*

Asimismo, llamamos la atención sobre la nota 8 a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, que indica que la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo, se encuentra en incumplimiento de las condiciones acordadas de financiación no habiendo cancelado las cuotas de capital con vencimiento 31 de diciembre de 2020, y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que podría verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. se encuentra en negociaciones para extender los plazos de vencimientos de las deudas de esa entidad y monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

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

#### **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 intermedios de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.6.

Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que se encuentran en proceso de transcripción a discos ópticos (CDs). En cumplimiento de las normas aplicables de la CNV, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas.

- c) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la Sociedad controladora y el resumen del contenido de los discos ópticos (CDs) en los que se registran las operaciones se encuentran en proceso de transcripción.

- 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 auxiliares de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 30 de noviembre de 2020 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 297.508 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables auxiliares de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 30 de noviembre de 2020 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos ascendía a miles de pesos 995 y no era exigible a esa fecha.

Rosario, 1° de febrero de 2021

**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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**  
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2020)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	30.11.2020	31.05.2020
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	559.197	553.648
Otros activos financieros		26.722	206
Otros activos no financieros		220.808	265.387
Arrendamientos financieros por cobrar		51	60
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	3.139.317	3.226.165
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	10.890	10.866
Créditos impositivos	9	55.529	57.542
Inventarios	10	2.622.972	2.531.126
Activos por derecho de uso		6.153	-
Activos biológicos	12	197.655	147.911
Otros activos del exterior		11.468	20.718
<b>Total del Activo Corriente</b>		<b>6.850.762</b>	<b>6.813.629</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros activos financieros		2.727	2.720
Otros activos no financieros		56.296	55.623
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	80.365	95.771
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	352.132	348.777
Créditos impositivos	9	150.017	132.359
Inventarios	10	1.234.390	1.202.813
Otros activos intangibles		5.141	5.370
Plusvalía		168.616	169.124
Propiedades, planta y equipo	11	15.886.641	16.485.803
Activos por derecho de uso		14.376	53.679
Activos biológicos	12	423.022	413.787
Otros activos del exterior		671.529	678.402
<b>Total del Activo No Corriente</b>		<b>19.045.252</b>	<b>19.644.228</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>25.896.014</b>	<b>26.457.857</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	5.539.602	6.124.823
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	4.068.917	4.124.305
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	1.056.376	1.028.814
Pasivos por arrendamientos		14.206	38.526
Pasivos con los empleados	15	772.384	758.043
Pasivos por impuestos	16	313.214	417.749
Provisiones	17	13.266	11.968
Otros pasivos no financieros		32	5.402
<b>Total del Pasivo Corriente</b>		<b>11.777.997</b>	<b>12.509.630</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	6.146.731	6.012.132
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	568.261	673.996
Pasivos por arrendamientos		18.620	21.577
Pasivos con los empleados	15	186.604	34.123
Pasivos por impuestos	16	305.962	21.349
Pasivo por impuesto diferido	18	2.247.237	2.146.527
Provisiones	17	23.774	27.211
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>		<b>9.497.189</b>	<b>8.936.915</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>21.275.186</b>	<b>21.446.545</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	19	4.230.459	4.230.459
Reservas y resultados diferidos		7.238.189	7.243.250
Resultados acumulados - incluye el resultado período/ejercicio		(6.979.925)	(6.588.352)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)</b>		<b>4.488.723</b>	<b>4.885.357</b>
Participaciones no controladoras		132.105	125.955
<b>Total del Patrimonio</b>		<b>4.620.828</b>	<b>5.011.312</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>25.896.014</b>	<b>26.457.857</b>

Las notas 1 a 33 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES**  
**CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
		2020	2019	2020	2019
Ingresos de actividades ordinarias	20	8.399.902	9.145.544	4.362.838	4.888.257
Costo de ventas	21	(6.840.738)	(7.322.196)	(3.549.826)	(3.623.566)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.559.164</b>	<b>1.823.348</b>	<b>813.012</b>	<b>1.264.691</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		194.869	26.218	82.943	190.796
Costo de producción de activos biológicos		(19.872)	(11.654)	(11.508)	(7.770)
Costos de distribución	22	(272.427)	(364.545)	(134.173)	(179.781)
Gastos de administración	23	(526.846)	(512.361)	(275.190)	(257.644)
Gastos de publicidad y propaganda		(12.160)	(20.356)	(5.644)	(7.955)
Gastos de arrendamientos		(48.128)	(9.332)	(22.581)	(9.332)
<b>Subtotal</b>		<b>874.600</b>	<b>931.318</b>	<b>446.859</b>	<b>993.005</b>
Otros ingresos		40.858	65.500	14.216	33.343
Otros egresos		(60.222)	(56.445)	(45.121)	(26.081)
Ingresos financieros	24	100.847	51.514	56.345	33.744
Egresos financieros	24	(827.603)	(925.503)	(423.911)	(473.812)
Diferencia de cambio neta - (Pérdida) Ganancia	24	(350.541)	(957.338)	(19.052)	1.699.832
(Pérdida) Ganancia por deterioro de valor de otros activos		(1.139)	(2.431)	1.077	335
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia (Pérdida)		233.465	(196.286)	192.066	(495.879)
<b>Ganancia (Pérdida) antes de impuestos</b>		<b>10.265</b>	<b>(1.089.671)</b>	<b>222.479</b>	<b>1.764.487</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	18	(401.851)	(272.599)	(302.641)	(953.109)
<b>(Pérdida) Ganancia del período</b>		<b>(391.586)</b>	<b>(1.362.270)</b>	<b>(80.162)</b>	<b>811.378</b>
<b>Otros resultados integrales</b>					
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		2.850	57.915	(2.978)	(107.605)
Cambios en el valor razonable de activos financieros		(1.748)	524	(2.060)	(2.212)
Otros resultados integrales netos del impuesto a las ganancias		1.102	58.439	(5.038)	(109.817)
<b>Total del resultado integral del período - (Pérdida) Ganancia</b>		<b>(390.484)</b>	<b>(1.303.831)</b>	<b>(85.200)</b>	<b>701.561</b>
(Pérdida) Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(391.570)	(1.368.593)	(79.370)	826.019
Participaciones no controladoras		(16)	6.324	(792)	(14.641)
		<b>(391.586)</b>	<b>(1.362.269)</b>	<b>(80.162)</b>	<b>811.378</b>
Resultado integral total - (Pérdida) Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(396.634)	(1.314.964)	(84.072)	719.108
Participaciones no controladoras		6.150	11.133	(1.128)	(17.544)
		<b>(390.484)</b>	<b>(1.303.831)</b>	<b>(85.200)</b>	<b>701.564</b>
(Pérdida) Ganancia básica y diluida por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	25	(3,88)	(13,56)	(0,79)	8,18

Las notas 1 a 33 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos					Resultados acumulados	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 acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable				
<b>Saldos al 1° de junio de 2019</b>	<b>100.974</b>	<b>4.129.485</b>	<b>5.437.456</b>	<b>923.120</b>	<b>642.098</b>	<b>250.882</b>	<b>(4.779)</b>	<b>(3.954.926)</b>	<b>7.524.310</b>	<b>131.499</b>	<b>7.655.809</b>
Pérdida del período de seis meses								(1.368.593)	(1.368.593)	6.324	(1.362.269)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							4.779		4.779		4.779
Otros resultados integrales del período							(4.255)		48.850	4.809	53.659
Resultado integral total del período	-	-	-	53.105	-	-	524	(1.368.593)	(1.314.964)	11.133	(1.303.831)
<b>Saldos al 30 de noviembre de 2019</b>	<b>100.974</b>	<b>4.129.485</b>	<b>5.437.456</b>	<b>976.225</b>	<b>642.098</b>	<b>250.882</b>	<b>(4.255)</b>	<b>(5.323.519)</b>	<b>6.209.346</b>	<b>142.632</b>	<b>6.351.978</b>
Pérdida del período comprendida entre el 1° de diciembre de 2019 al 31 de mayo de 2020								(1.264.836)	(1.264.836)	(15.289)	(1.280.125)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(5.424)		(5.424)		(5.424)
Otros resultados integrales del período			(32.582)	(30.183)			9.036		(53.729)	(1.388)	(55.117)
Resultado integral total del período	-	-	(32.582)	(30.183)	-	-	3.612	(1.264.836)	(1.323.989)	(16.677)	(1.340.666)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2020</b>	<b>100.974</b>	<b>4.129.485</b>	<b>5.404.874</b>	<b>946.042</b>	<b>642.098</b>	<b>250.882</b>	<b>(643)</b>	<b>(6.588.355)</b>	<b>4.885.357</b>	<b>125.955</b>	<b>5.011.312</b>
Pérdida del período de seis meses								(391.570)	(391.570)	(16)	(391.586)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(2.391)		(2.391)		(2.391)
Otros resultados integrales del período				(3.316)			643		(2.673)	6.166	3.493
Resultado integral total del período	-	-	-	(3.316)	-	-	(1.748)	(391.570)	(396.634)	6.150	(390.484)
<b>Saldos al 30 de noviembre de 2020</b>	<b>100.974</b>	<b>4.129.485</b>	<b>5.404.874</b>	<b>942.726</b>	<b>642.098</b>	<b>250.882</b>	<b>(2.391)</b>	<b>(6.979.925)</b>	<b>4.488.723</b>	<b>132.105</b>	<b>4.620.828</b>

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

Las notas 1 a 33 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES**  
**FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019)

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

	<u>30.11.2020</u>	<u>30.11.2019</u>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades operativas</u></b>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	8.320.183	7.874.369
Cobros de siniestros	4.845	3.312
Cobros de reembolsos de exportación	44.579	16.799
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(5.658.959)	(5.539.925)
Pagos al personal y por cargas sociales	(1.092.356)	(1.099.036)
Intereses cobrados	11.212	12.571
Otros cobros y pagos, netos	44.278	(8.956)
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>1.673.782</b>	<b>1.259.134</b>
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(59.438)	(101.265)
Pagos de contingencias provisionadas	(8.977)	(1.746)
Pagos de pasivos por impuestos	(450.394)	(296.379)
Pagos de impuesto a las ganancias	-	(7)
Pago de gastos de racionalización	(7.737)	(20.120)
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>(526.546)</b>	<b>(419.517)</b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por actividades operativas</b>	<b>1.147.236</b>	<b>839.617</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por actividades de inversión (1)</u></b>		
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(51.896)	(128.559)
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(12.951)	(42.733)
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo	37.908	34.504
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(26.939)</b>	<b>(136.788)</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de financiación (1)</u></b>		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	(297.969)	(396.590)
Pagos de intereses por financiación	(670.500)	(305.147)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(76.777)	(295.052)
Pagos dividendos acciones preferidas	-	(25)
Otros cobros y pagos netos	10.602	-
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación</b>	<b>(1.034.644)</b>	<b>(996.814)</b>
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(86.167)	(98.564)
<b>Disminución neta en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>(514)</b>	<b>(392.549)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	553.646	608.970
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	6.065	2.677
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período</b>	<b>559.197</b>	<b>219.098</b>

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento, y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 30.

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 30.11.2020 y la disminución neta al 30.11.2019 se componen de miles de pesos 1.358.338 y 865.492 por cobros de préstamos y de miles de pesos (1.656.307) y (1.262.082) por pagos de capital, respectivamente.

Las notas 1 a 33 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 CONSOLIDADOS CONDENSADOS  
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**  
(Cifras expresadas en moneda homogénea – En miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como “Celulosa Argentina S.A.”, la “Sociedad” o la “Controladora”) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscrita en la Inspección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Santa Fe el 7 de mayo de 1929. La fecha de inscripción del último texto ordenado ante dicho organismo data del 25 de abril de 2005 y la última modificación inscrita del Estatuto social es del 26 de septiembre de 2012, a efectos de permitir las reuniones a distancia. La fecha de finalización de la Sociedad es el 11 de abril de 2028 y se realizarán las gestiones necesarias para extender el plazo de la misma en manera oportuna. Su domicilio legal se encuentra en Avda. Pomilio S/N de la ciudad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, República Argentina.

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

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

Por su parte, Forestadora Tapebicué S.A. 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 Tapebicué 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 9.950 hectáreas, de las cuales 7.304 hectáreas están afectadas a la actividad forestal y las 2.646 hectáreas restantes a infraestructura, caminos y conservación. Actualmente cuentan con 4.659 hectáreas forestadas, 2.663 con plantaciones de eucaliptus y 1.996 hectáreas de pinos.

En el exterior, Celulosa Argentina Sociedad Anónima controla a Fábrica Nacional de Papel S.A., domiciliada en la República Oriental del Uruguay. La principal actividad de dicha subsidiaria era la producción de celulosa y papel, para la venta local y de exportación, y la comercialización de papeles y cartulinas importadas y otros insumos para la industria gráfica. La planta industrial de Fábrica Nacional de Papel S.A. está situada en la ciudad de Juan Lacaze, al sur-oeste del departamento de Colonia, a 150 kilómetros de la ciudad de Montevideo. Como consecuencia de su contexto operacional actual, el Directorio de esa sociedad subsidiaria decidió durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017 la interrupción de sus actividades productivas (nota 8).

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de mayo de 2020 y 2019 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicué Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscrita 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 Tapebicué Cayman Ltd. Dicha sociedad se encuentra inscrita 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 Tapebicué Investment Company S.L.

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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 1º, 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 consolidados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, 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.

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 2020. Asimismo, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados finalizados el 30 de noviembre de 2020 no han sido auditados. La Dirección de la Sociedad estima que incluyen todos los ajustes necesarios para presentar razonablemente los resultados de cada período sobre bases uniformes con las de los estados financieros consolidados anuales auditados. Los resultados de los períodos de seis y tres meses finalizados el 30 de noviembre de 2020, no necesariamente reflejan la proporción de los resultados del Grupo por el ejercicio anual completo.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020 y a los períodos de seis meses y tres meses finalizados el 30 de noviembre de 2020, 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. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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 través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre del 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1.269/02 del PEN y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del PEN antes mencionado). Las disposiciones de la mencionada ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre de 2018, fecha en la cual se publicó la Resolución General N° 777/18 de CNV, la cual estableció que los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales finalizados a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, deben presentarse ante ese organismo de control en moneda homogénea.

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 18% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 y del 24,43% en el período de seis meses precedente.

### 2.3. 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 2020, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 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, activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de noviembre de 2020, en el caso de las partidas no monetarias. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

### 2.3.1 Otros activos del exterior

Los activos clasificados como otros activos del exterior se encuentran sujetos a expropiación y se miden a su valor contable o su valor razonable neto de los costos de venta, el menor. El valor razonable es determinado en función de la tasación realizada por un perito valuador independiente.

Los saldos al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 corresponden a los terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. que han sido desafectados de la actividad industrial, en virtud su contexto operacional descrito en nota 8, y destinados a la venta. Dadas las características de los bienes y del proceso de expropiación descrito en la nota 8, entiende que se requieren procesos prolongados para su transferencia, por lo cual se exponen como no corrientes al 30 de noviembre de 2020.

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

- Las modificaciones a la NIIF 3 (Combinaciones de negocios) tienen como objetivo resolver las dificultades que surgen cuando una entidad determina si ha adquirido un negocio o un grupo de activos.

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1° de enero de 2020. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados.

- Las modificaciones a la NIC 1 (Presentación de estados financieros) y 8 (Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores) clarifican la definición de "material" y alinea la definición utilizada en el Marco conceptual y en las respectivas normas. La información es material si se puede esperar razonablemente que su omisión, interpretación errónea u ocultamiento influyan en las decisiones que los usuarios primarios de los estados financieros de propósito general toman en base a dichos estados financieros. Esta nueva definición de material y los párrafos aclaratorios se incluyen en la NIC 1. La definición de material en la NIC 8 ha sido reemplazada por una referencia a la NIC 1.

Las mencionadas modificaciones a las NIC 1 y 8 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2020, permitiéndose su aplicación anticipada. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados.

- Las modificaciones a la NIIF 16 (arrendamientos) tienen como objetivo tratar Reducciones del alquiler relacionadas con el COVID-19.

Un arrendatario podrá elegir contabilizar los cambios en los pagos por arrendamiento como consecuencia del COVID-19, procedentes de las reducciones del alquiler de la misma forma que contabilizaría el cambio aplicando la NIIF 16 como si dicho cambio no fuera una modificación del arrendamiento.

Esta opción aplica únicamente a las reducciones del alquiler que ocurran como consecuencia directa del COVID-19 y sólo si se cumplen las siguientes condiciones:

(a) el cambio en los pagos por arrendamiento da lugar a la revisión de la contraprestación por el arrendamiento que es sustancialmente la misma, o menor, que la contraprestación por el arrendamiento inmediata anterior al cambio;

(b) cualquier reducción en los pagos por arrendamiento afecta únicamente los pagos originalmente vencidos hasta el 30 de junio de 2021 (por ejemplo, una reducción del alquiler cumpliría esta condición si diera lugar a una reducción de los pagos por arrendamiento hasta el 30 de junio de 2021 y a un incremento en los pagos por arrendamiento que se prolongue más allá del 30 de junio de 2021); y

(c) no existe un cambio sustancial en los otros términos y condiciones del arrendamiento.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

Las modificaciones a las NIIF 16 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de junio de 2020, permitiéndose su aplicación anticipada. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados.

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

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocios (1)
Modificaciones a las NIC 1	Presentación de estados financieros y Políticas contables (2)
Modificaciones a la NIC 16	Propiedades, planta y equipo (1)
Modificaciones a la NIC 37	Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes (1)
Modificaciones a la NIIF 9	Instrumentos Financieros (1)
Modificaciones a la NIC 41	Activos Biológicos (1)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2022.

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

- En mayo de 2020, el IASB emitió nuevas modificaciones a la NIIF 3 referentes al Marco Conceptual.

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

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

- En enero de 2020 el IASB emitió nuevas modificaciones a la NIC 1 referentes a la clasificación de pasivos entre corrientes o no corrientes.

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

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

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

Las modificaciones a las NIC 1 anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022 (fecha que fue prorrogada al 1° de enero de 2023, permitiéndose su aplicación anticipada). El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

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

La modificación también aclara que un elemento de propiedades, planta y equipo se encuentra en dicho proceso de preparación y prueba cuando se está evaluando el rendimiento técnico y físico del activo. Por lo tanto, un activo podría ser capaz de operar según lo previsto por la Gerencia y consecuentemente estar sujeto a depreciación antes de que haya alcanzado el nivel de desempeño operativo esperado por la misma. La Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tenga un impacto significativo en sus estados financieros, de acuerdo a las variables presentes al cierre del período que se informa.

Las modificaciones a las NIC 16 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

- Las modificaciones a la NIC 37 (provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes) aclara el significado de "costos para cumplir un contrato" al evaluar la onerosidad de un contrato. El costo directo de cumplir un contrato comprende tanto los costos incrementales de cumplir ese contrato (por ejemplo, mano de obra directa y materiales), como también una asignación de otros costos que se relacionan directamente con el cumplimiento de los contratos (por ejemplo, una asignación del cargo por depreciación para un elemento de propiedades, planta y equipo utilizado para cumplir dicho contrato). La modificación también aclara que una entidad debe reconocer cualquier pérdida por deterioro que haya ocurrido en los activos utilizados para cumplir el contrato antes de registrar una pérdida por onerosidad, y que al determinar dicha onerosidad deber considerarse la obligación presente bajo un contrato existente, por lo que no reconoce pérdidas operativas futuras.

Las modificaciones a las NIC 37 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

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

Las modificaciones a las NIIF 9 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

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

Las modificaciones a las NIC 41 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

## 2.6. Bases de consolidación

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

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

En caso de ser necesario, se efectuaron ajustes a los estados financieros de las sociedades controladas para adaptar sus políticas contables a aquéllas utilizadas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima.

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

- eliminación de saldos de cuentas de activos y pasivos y de ventas y gastos entre la Sociedad controladora y las sociedades controladas, de manera que los estados financieros consolidados expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada ejercicio de las sociedades controladas; y
- al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 Celulosa Argentina S.A. mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 60.590 (equivalentes a miles de pesos 4.926.591) y de miles de dólares estadounidenses 59.645 (equivalentes a miles de pesos 4.841.772), 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 seis meses finalizados al 30 de noviembre de 2020 y 2019 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

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

Sociedades controladas	2020		2019	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
<b>Controladas directas:</b>				
Casa Hutton S.A.U.	100%	30/11/2020	100%	30/11/2019
Tissucel S.A.U. (1)	100%	30/11/2020	97,6635%	30/11/2019
Fábrica Nacional de Papel S.A. (2)	97,7572%	30/11/2020	97,7572%	30/11/2019
Forestadora Tapebicué S.A. (3)	97,737%	30/11/2020	97,737%	30/11/2019
TC Rey S.A.	98%	30/11/2020	98%	30/11/2019
<b>Controladas indirectas:</b>				
Iviraretá S.A. (4)	2%	30/11/2020	2%	30/11/2019
Rudaco S.A. (5)	2,05%	30/11/2020	2,05%	30/11/2019

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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

- (1) El 27 de abril de 2020, Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 2,3365% del capital social y de los votos de Tissucel S.A.U., representado por 65.974 acciones de valor nominal de miles de pesos 66, por un precio en miles de pesos 45, incrementando su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 97,6635% del capital social y de los votos al 100%.
- (2) El 11 de mayo de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima adquirió 30.323 acciones de Fábrica Nacional de Papel S.A., representativas del 0,1523% de las acciones de la sociedad subsidiaria. De esta manera, incrementó su participación del 97,6049% al 97,7572%. De acuerdo con la NIIF 10, la compra de las acciones fue registrada como una transacción de patrimonio.

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

	Participación en el capital y en los votos al	
	30/11/2020	31/05/2020
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%

- (3) Forestadora Tapebicuá S.A. constituyó la sociedad Generación Virasoro S.A.U. con la finalidad de desarrollar negocios relacionados con la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, dicha sociedad controlada no presenta movimientos ni saldos susceptibles de ser considerados en la consolidación.
- (4) Sociedad controlada directamente por TC Rey S.A. que posee el 98% de su capital.
- (5) Sociedad controlada directamente por TC Rey S.A. que posee el 97,95% de su capital.

## 2.7. 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 consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad del Grupo para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).

El ratio de liquidez corriente se mantuvo en niveles similares al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020, pasando de 0,545 al comienzo del ejercicio a 0,582 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 4.927.235 y la Empresa sigue con su plan de mejorarlo y revertirlo a futuro.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han trabajado de manera focalizada durante los últimos meses en el análisis de diferentes cursos de acción para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Dentro de las decisiones tomadas a partir del análisis de los diferentes cursos de acción, además del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase 10, la Sociedad, entre otras medidas: i) realizó con éxito, en estos meses, refinanciamientos de deudas con ciertos acreedores financieros, ii) se encuentra en conversaciones con entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas de financiación de más largo plazo, y iii) el 30 de marzo de 2020 ha celebrado un acuerdo con una entidad extranjera para la venta de sus activos forestales - al respecto ver nota 8 a los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados - y se encuentra a la espera de recibir ciertas autorizaciones regulatorias para que se cumplan las condiciones allí establecidas que posibiliten a la Sociedad obtener fondos por aproximadamente dólares estadounidenses 22.500.000. Todas estas medidas tienen como objetivo la premisa de continuar mejorando el perfil de la deuda y reduciendo significativamente el saldo negativo de su capital de trabajo.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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, desde la aparición del Coronavirus COVID-19 la Sociedad ha continuado operando en todo momento dado que es productora de productos esenciales para las cadenas de la higiene y sanidad, de la industria alimenticia y de exportación. No obstante, las restricciones impuestas inicialmente afectaron durante algunos meses la producción y comercialización de la parte de nuestra producción y comercialización no considerada esencial y requieren aún hoy un considerable esfuerzo de todo el personal.

A la fecha no existen limitaciones a la producción de nuestros productos. Sin embargo y debido a las consecuencias macroeconómicas de las medidas tomadas en relación a la pandemia, la Sociedad está viendo afectada la demanda de algunos de sus productos, tanto a nivel local como internacional. En caso de que esta situación perdure en el tiempo es probable que repercuta en los resultados del negocio y su situación financiera en el corto plazo. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad están trabajado de manera focalizada para mitigar - en la medida de lo posible - los mencionados efectos, tomando todas las medidas operativas y financieras a su alcance.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que las mencionadas medidas tomadas y las iniciativas en curso de análisis y ejecución permitirán a la Sociedad mitigar el impacto económico de la pandemia y continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual sin afectar el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni sus operaciones.

El contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. se describe en la nota 8 a los presentes estados financieros consolidados.

### 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 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 2020.

### 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Efectivo en caja	7.745	31.132
Saldos en bancos	358.768	522.516
Fondo comunes de inversión	192.684	-
<b>Total</b>	<b>559.197</b>	<b>553.648</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	2.812.851	2.701.143
Valores descontados (nota 13.a)	320.868	499.128
Reembolsos por exportación a cobrar	41.801	52.848
Deudores en gestión judicial	9.334	9.526
Deudores varios	8.812	12.673
Subtotal	3.193.666	3.275.318
Provisión para deudores incobrables	(54.349)	(49.153)
<b>Total</b>	<b>3.139.317</b>	<b>3.226.165</b>
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	41.399	57.478
Reembolsos por exportación a cobrar	38.387	37.725
Deudores en gestión judicial	23.530	26.860
Deudores varios	-	9
Subtotal	103.316	122.072
Provisión para deudores incobrables	(22.951)	(26.301)
<b>Total</b>	<b>80.365</b>	<b>95.771</b>

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

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

	<b>30.11.2020</b>	<b>30.11.2019</b>
Saldos de inicio	75.454	89.671
Aumentos (*)	8.605	3.037
Bajas/Utilización	(565)	(12.271)
Diferencia de cambio	(70)	(713)
Ajuste por conversión	8.679	12.878
Efecto del ajuste por inflación	(14.803)	(14.657)
<b>Saldos al cierre</b>	<b>77.300</b>	<b>77.945</b>

(\*) Las altas de la provisión para deudores incobrables se exponen en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, en la línea de Costo de ventas - Gastos directos de venta (nota 21) y en la línea de Gastos de administración (nota 23).

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	177.182	173.851
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	4.869
		USD	162.866	158.582
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	18.863	22.341
<b>Total</b>			<b><u>363.022</u></b>	<b><u>359.643</u></b>
			<b><u>30.11.2020</u></b>	<b><u>31.05.2020</u></b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			10.890	10.866
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			352.132	348.777
<b>Total</b>			<b><u>363.022</u></b>	<b><u>359.643</u></b>

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a partes relacionadas al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	77.613	77.485
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	977.984	950.431
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores	Argentina	ARS	779	898
<b>Total - Corrientes</b>			<b><u>1.056.376</u></b>	<b><u>1.028.814</u></b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 fueron las siguientes:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 24)	3.968	3.257	1.966	1.683
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicua LLC (nota 24)	2.974	2.942	1.474	1.512
<b>Total</b>	<b>6.942</b>	<b>6.199</b>	<b>3.440</b>	<b>3.195</b>
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 24)	<b>26.121</b>	<b>25.853</b>	<b>12.955</b>	<b>13.318</b>

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 seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 asciende a 208.089 y 142.252, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.U.

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

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

- b) Al 30 de noviembre de 2020, las pérdidas acumuladas superan el límite establecido por el artículo 206 de la Ley N° 19.550. El Directorio y los accionistas de Tissucel S.A.U. se encuentran evaluando las medidas que le permitan recomponer su estructura patrimonial.

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

La Sociedad subsidiaria se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación, a pesar de la complejidad y la reducción en volúmenes de venta y rentabilidad que ha generado la pandemia. La Sociedad subsidiaria busca incrementar el volumen de trading en los rubros de packaging, higiene y limpieza que presentan oportunidades en el actual contexto, considerando su experiencia en el mercado y el manejo de marcas líderes en el mismo.

Respecto a su situación financiera, desde el cierre de la planta industrial como se describe en detalle más abajo, la compañía ha reducido sus pasivos financieros en miles de dólares estadounidenses 4.400, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 8.700. La totalidad del financiamiento pendiente deriva de la antigua operación productiva industrial localizada en Juan Lacaze.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

Fanapel S.A. cuenta con inmuebles por un valor aproximado de mercado de miles de dólares estadounidenses 15.000 de acuerdo con tasaciones independientes. La Sociedad se encuentra activamente buscando realizar estos activos, con el mejor resultado posible. Al respecto, se incluye más abajo información relacionada a la posible ejecución de obras para un puerto de carga y descarga en el predio de Juan Lacaze, planeadas por el estado uruguayo, intención manifestada mediante resolución de expropiación del Ministerio de Transportes y Obras Públicas firmada por el Sr. Presidente de la República, Dr. Tabaré Vazquez y el Sr. Ministro de Transportes y Obras Públicas, Sr. Víctor Rossi.

En cuanto a los equipamientos industriales, la compañía ha tomado acciones para identificar interesados en los mismos. Previo al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020, se había cerrado la venta de la Maquina de papel N° 3, de la Planta de producción a una empresa del exterior, pero la transacción quedó en suspenso por la situación originada por la pandemia en todo el mundo.

El contexto económico nacional y regional afectó negativamente los volúmenes y márgenes de rentabilidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. durante los últimos años, por lo que la Sociedad 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. El monto de las indemnizaciones acordadas ha sido abonado en cuotas, la última de las cuales fue cancelada en agosto de 2017.

En el contexto mencionado, la Sociedad subsidiaria, en octubre de 2018 firmó acuerdos de reestructuración de deuda con instituciones financieras para la extensión de plazos, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.100. Las principales condiciones acordadas fueron: la amortización de capital en cuotas, el mantenimiento de las tasas de interés, el otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles, la subordinación de las deudas que mantiene Fanapel con Celulosa Argentina Sociedad Anónima y la constitución de ésta en fiador solidario de la totalidad de los pasivos financieros de Fanapel. Adicionalmente, la operativa industrial de la Sociedad subsidiaria se enmarca en la estrategia de la Sociedad controlante, con quien mantiene saldos significativos y realiza transacciones relevantes, tal como se revela en la presente Nota.

Por otra parte, tal como se menciona en nota 29.i), 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 que Fábrica Nacional de Papel S.A. mantiene con Celulosa Argentina Sociedad Anónima al pago de los pasivos financieros.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados la Sociedad subsidiaria ha realizado cancelaciones de capital por un total de miles de dólares estadounidenses 4.400. Para la cancelación de los pasivos financieros remanentes por miles de dólares estadounidenses 8.600 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 277, 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 particular, ciertos terrenos correspondientes a la planta industrial de Fanapel ubicada en Juan Lacaze, departamento de Colonia, por resolución de fecha 14 de febrero de 2019 fueron designados para su expropiación por el Ministerio de Transporte y Obras Públicas de la República Oriental del Uruguay, a fin de ser destinados a obras de desarrollo del puerto. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, la Sociedad subsidiaria no tiene conocimiento de la tasación que hará el Poder Ejecutivo ni del estado del proceso legal de la expropiación.

Tal como es mencionado en la nota 2.7, en el mes de marzo de 2020, se ha propagado en nuestra región el virus Coronavirus COVID-19, que ha sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud el 11 de marzo de 2020. Las medidas extraordinarias tomadas a nivel nacional e internacional para contener la pandemia han afectado notoriamente la actividad económica nacional y global. En los últimos meses las ventas de la sociedad subsidiaria se redujeron significativamente.

En este contexto de incertidumbre, la Sociedad subsidiaria acordó el 21 de septiembre de 2020 un plazo de espera para el pago de las cuotas de la deuda financiera cuyo vencimiento era 27 de mayo de 2020 y 27 de setiembre de 2020 hasta el día 31 de diciembre de 2020, período en el que mantuvieron negociaciones para la adecuación de las amortizaciones al flujo operativo actual de la empresa. A la fecha, las negociaciones han avanzado positivamente, pero aún no se ha llegado a un acuerdo definitivo. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios, la Sociedad subsidiaria no se encuentra en cumplimiento de las condiciones acordadas, no habiendo cancelado las cuotas de capital con vencimiento 31 de diciembre de 2020, adicionalmente la Sociedad presenta capital de trabajo negativo en los estados financieros semestrales.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020, las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumen las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual se dan las condiciones que obligan a una reducción del capital de esa entidad, de acuerdo con el artículo 293 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay. A los efectos de subsanar la mencionada situación, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 21 de agosto de 2020 aprobó la recomposición de los saldos de los rubros patrimoniales realizando una reducción y capitalización, tal como habilita la normativa vigente en ese país.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados al 30 de noviembre de 2020, 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 (entre ellos la reciente e inesperada aparición de la pandemia del Coronavirus Covid-19, tal como se describen en nota 2.7) puede generar impactos significativos, por lo que estima que la coyuntura actual podría afectar directa o indirectamente su situación económica financiera, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre, por lo que monitorea la evolución de los eventos mencionados a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general.

#### Cambios en participaciones accionarias

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

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

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

El precio por la transferencia de las Acciones será de aproximadamente dólares estadounidenses 18 millones, sujeto a ciertos ajustes y deducciones vinculados al monto del capital de trabajo de las Sociedades Transferidas al cierre de la operación, al consumo de madera entre el 1° de octubre de 2019 y el cierre de la operación, y al reembolso de ciertos créditos vinculados a la Ley forestal N° 25.080.

El precio de transferencia del inmueble Unión será de dólares estadounidenses 2.077.683 y de su vuelo forestal será dólares estadounidenses 2.000.000 (más IVA), sujetos a ciertos ajustes y deducciones vinculados al consumo de madera entre el 1° de octubre de 2019 y la fecha de transferencia de dicho inmueble y vuelo, y al reembolso de ciertos créditos vinculados a la Ley forestal N° 25.080.

El precio de transferencia del inmueble Ñu Porá será de dólares estadounidenses 266.723 y de su vuelo forestal será dólares estadounidenses 155.594 (más IVA), también sujeto a ciertos ajustes y deducciones vinculados al consumo de madera entre el 1° de octubre de 2019 y la fecha de transferencia de dicho inmueble, y al reembolso de ciertos créditos vinculados a la Ley forestal N° 25.080.

Por lo tanto, la operación en su conjunto es por un precio de dólares estadounidenses 22.500.000, sujeto a los ajustes antes descriptos.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 cierre de la transferencia de las Acciones y del inmueble Unión se encuentra sujeto a una serie de condiciones, algunas de las cuales son totalmente ajenas al control de las partes, tales como (i) la obtención de los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras necesarias para que el Comprador, en su condición de extranjero, pueda ser titular de las Acciones y controlar la sociedad adquirente de Unión, y (ii) el levantamiento de las prendas que pesan sobre las Acciones y de las hipotecas que existen sobre los Inmuebles y otros bienes de las Sociedades Transferidas. Por su parte, la transferencia de Ñu Porá se encuentra sujeta al levantamiento de la hipoteca que pesa sobre dicho inmueble y otras condiciones precedentes de estilo, pero no se encuentra sujeta a aprobaciones gubernamentales dado que el comprador será a un fideicomiso argentino.

Con fecha 31 de julio de 2020 la Sociedad firmó un acuerdo de depósito en garantía denominado Escrow Agreement (el "Contrato de Depósito en Garantía") con el Comprador y la asociación bancaria estadounidense Citibank, N.A., luego de lo cual el Comprador acreditó la suma de U\$S 2.200.000 (dólares estadounidenses dos millones doscientos mil) (el "Depósito en Garantía") en la cuenta establecida.

El Contrato de Depósito en Garantía se suscribió para (i) indemnizar al Vendedor en caso que el Comprador desista de la operación ya que en dicho caso la totalidad del Depósito en Garantía, es decir la suma de US\$2.200.000 será entregada al Vendedor y (ii), sujeto a ciertos ajustes a la suma del Depósito en Garantía que ocurrirán en la Fecha de Cierre (fecha en que se transferirán las acciones y activos forestales y se pagará el precio), a indemnizar al Comprador contra la eventual aparición de pasivos ocultos y de cualquier otro daño indemnizable que pueda sufrir el Comprador con posterioridad a la fecha de cierre.

En caso de cumplirse las condiciones restantes y consumarse la operación, el producido será aplicado al pago de la deuda financiera sujeta a prenda e hipoteca, a capital trabajo y a preparar a la Sociedad para futuras inversiones que le permitan seguir manteniendo su liderazgo.

De acuerdo a lo descripto previamente, la gerencia considera que no se cumplen todas las condiciones para clasificar estos activos como disponibles para la venta.

#### Incendios en plantaciones Forestales

Con fecha 23 y 24 de noviembre 2020, un incendio afectó Villa Corina y zonas adyacentes. El fuego alcanzó aproximadamente 20 mil hectáreas de plantaciones pertenecientes a empresas forestales de la zona. De dicho total, 227 hectáreas correspondían a plantaciones de pino en etapa de desarrollo de Rudaco S.A, sociedad controlada por Tc Rey S.A, las cuales se vieron afectadas por el siniestro. El volumen total de madera comercial dañada alcanza aproximadamente los 60.000 m3 sólidos con corteza, las cuales fueron dadas de baja del patrimonio. El efecto de dicha baja se ve reflejado en una pérdida estimada de millones de pesos argentinos 27,8 que se exponen dentro de la línea de otros egresos en el estado intermedio consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

## 9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Impuesto a las ganancias	15.246	30.244
Impuesto al valor agregado	8.080	11.427
Créditos impositivos de sociedades del exterior	22.344	6.971
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	6.747	7.498
Otros	3.112	1.402
<b>Total</b>	<b><u>55.529</u></b>	<b><u>57.542</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	106.644	98.714
Impuesto a la ganancia mínima presunta	17.812	22.981
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	25.561	10.591
Otros	-	73
<b>Total</b>	<b>150.017</b>	<b>132.359</b>

## 10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Materias primas	969.571	947.201
Productos elaborados y en proceso	777.410	684.846
Materiales	393.846	330.892
Mercadería de reventa	383.440	396.266
Importaciones en tránsito	65.770	124.903
Madera terminada	34.676	49.415
Subtotal	2.624.713	2.533.523
Provisión para desvalorización de inventarios	(1.741)	(2.397)
<b>Total</b>	<b>2.622.972</b>	<b>2.531.126</b>
b) No corrientes		
Materiales	1.163.360	1.133.919
Productos elaborados y en proceso	42.703	33.505
Mercadería de reventa	29.979	30.601
Materias primas	3.179	9.610
Subtotal	1.239.221	1.207.635
Provisión para desvalorización de inventarios	(4.831)	(4.822)
<b>Total</b>	<b>1.234.390</b>	<b>1.202.813</b>

El costo de inventarios reconocido como gasto e incluido en la línea de costo de ventas es de 6.896.750 y 7.322.196 al 30 de noviembre de 2020 y 2019, respectivamente (nota 21).

## 11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Valor residual		
Terrenos	1.747.070	1.746.506
Edificios y construcciones	1.440.490	1.459.308
Maquinarias e instalaciones	10.077.292	10.578.020
Herramientas y equipos	3.295	876
Muebles y útiles	8.741	8.285
Vehículos	20.356	23.661
Repuestos	602.114	612.121
Campos en explotación forestal	1.600.220	1.600.220
Obras en curso	378.084	447.225
Bienes no operativos	8.979	9.581
<b>Total</b>	<b>15.886.641</b>	<b>16.485.803</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 utilización de los respectivos activos y son las siguientes:

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

La depreciación de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<b>30.11.2020</b>	<b>30.11.2019</b>
Costo de ventas	745.643	686.985
Gastos de administración	3.738	4.454
<b>Total</b>	<b>749.381</b>	<b>691.439</b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Repuestos	Campos en explotación forestal	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
<b>Valor de origen al 1° de junio de 2019</b>	<b>1.985.908</b>	<b>1.507.649</b>	<b>11.765.945</b>	<b>71.765</b>	<b>349.106</b>	<b>171.843</b>	<b>657.376</b>	<b>1.851.846</b>	<b>223.472</b>	<b>25.109</b>	<b>18.610.019</b>
Altas	-	3.452	23.020	71	3.505	-	-	-	483.238	-	<b>513.286</b>
Bajas	-	(2.512)	(9.022)	(576)	(2.427)	(19.791)	(470)	-	(2.139)	-	<b>(36.937)</b>
Transferencias	-	-	298.349	-	-	-	(44.785)	-	(257.346)	-	<b>(3.782)</b>
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(257.017)	(36.110)	(1.297.666)	-	-	-	-	(251.626)	-	-	<b>(1.842.419)</b>
Ajuste por conversión	17.615	26.337	7.207	68	9.336	1.868	-	-	-	-	<b>62.431</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2020</b>	<b>1.746.506</b>	<b>1.498.816</b>	<b>10.787.833</b>	<b>71.328</b>	<b>359.520</b>	<b>153.920</b>	<b>612.121</b>	<b>1.600.220</b>	<b>447.225</b>	<b>25.109</b>	<b>17.302.598</b>
Altas	-	8.316	22.960	2.856	2.882	1.028	12.262	-	121.646	-	<b>171.950</b>
Bajas	-	-	-	(1.787)	(1.428)	(738)	-	-	(23.327)	-	<b>(27.280)</b>
Transferencias	-	10.171	179.558	-	-	-	(22.269)	-	(167.460)	-	-
Ajuste por conversión	564	785	209	4	472	26	-	-	-	-	<b>2.060</b>
<b>Valor de origen al 30 de noviembre de 2020</b>	<b>1.747.070</b>	<b>1.518.088</b>	<b>10.990.560</b>	<b>72.401</b>	<b>361.446</b>	<b>154.236</b>	<b>602.114</b>	<b>1.600.220</b>	<b>378.084</b>	<b>25.109</b>	<b>17.449.328</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2019</b>	-	<b>(16.472)</b>	<b>(511.531)</b>	<b>(70.306)</b>	<b>(338.397)</b>	<b>(138.667)</b>	-	-	-	<b>(14.423)</b>	<b>(1.089.796)</b>
Bajas	-	255	1.154	576	2.427	19.791	-	-	-	-	24.203
Depreciación del período	-	(71.070)	(1.448.665)	(653)	(6.009)	(9.891)	-	-	-	(1.105)	(1.537.393)
Absorción por revaluación	-	49.373	1.749.542	-	-	-	-	-	-	-	1.798.915
Ajuste por conversión	-	(1.594)	(313)	(69)	(9.256)	(1.492)	-	-	-	-	(12.724)
<b>Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2020</b>	-	<b>(39.508)</b>	<b>(209.813)</b>	<b>(70.452)</b>	<b>(351.235)</b>	<b>(130.259)</b>	-	-	-	<b>(15.528)</b>	<b>(816.795)</b>
Bajas	-	-	-	1.787	1.428	738	-	-	-	-	3.953
Depreciación del período	-	(38.087)	(703.454)	(440)	(2.456)	(4.342)	-	-	-	(602)	(749.381)
Ajuste por conversión	-	(3)	(1)	(1)	(442)	(17)	-	-	-	-	(464)
<b>Depreciaciones acumuladas al 30 de noviembre de 2020</b>	-	<b>(77.598)</b>	<b>(913.268)</b>	<b>(69.106)</b>	<b>(352.705)</b>	<b>(133.880)</b>	-	-	-	<b>(16.130)</b>	<b>(1.562.687)</b>
<b>Valor residual al 30 de noviembre de 2020</b>	<b>1.747.070</b>	<b>1.440.490</b>	<b>10.077.292</b>	<b>3.295</b>	<b>8.741</b>	<b>20.356</b>	<b>602.114</b>	<b>1.600.220</b>	<b>378.084</b>	<b>8.979</b>	<b>15.886.641</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2020</b>	<b>1.746.506</b>	<b>1.459.308</b>	<b>10.578.020</b>	<b>876</b>	<b>8.285</b>	<b>23.661</b>	<b>612.121</b>	<b>1.600.220</b>	<b>447.225</b>	<b>9.581</b>	<b>16.485.803</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021.

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

Los activos biológicos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima son plantaciones forestales cuyas principales especies corresponden a eucaliptos grandis, dunnii y viminalis. Los vuelos forestales se encuentran distribuidos en la República Argentina en las provincias de Corrientes y Santa Fe, totalizando 206 hectáreas.

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

- Los vuelos forestales con una edad inferior a dos años son medidos a sus costos de implantación reexpresados al cierre de cada ejercicio, dado que el impacto de la transformación biológica en sus precios carece de significación.
- La Sociedad utiliza el criterio de flujos futuros de efectivo descontados para valorizar sus plantaciones forestales con una edad mayor a dos años e inferior a la edad de corte prevista por la Gerencia, por lo que cuenta con una proyección en el tiempo de las cosechas a realizar en las plantaciones comprendidas en el presente párrafo.
- La tasa de descuento utilizada es de aproximadamente un 11% nominal anual en dólares.
- Se considera que los precios de las maderas cosechadas son constantes en términos reales basados en los precios de mercado.
- Las expectativas de costos futuros en concepto de mantenimiento y manejo de los bosques cultivados son constantes. Adicionalmente e independientemente del hecho de que la Sociedad posea o no la titularidad de los campos sobre los que se asientan los vuelos forestales, se han considerado en las proyecciones los costos de arrendamiento del suelo.
- La cosecha de las plantaciones forestales tiene por objeto abastecer de materia prima al proceso productivo de la Sociedad.
- La edad estimada de cosecha de los vuelos forestales actuales es de 8 años.

Por otra parte, los activos biológicos de Forestadora Tapebicuá S.A. y TC Rey S.A., que integran el segmento de madera sólida, son plantaciones forestales de la especie eucalipto grandis y pino elliotii y pino taeda. Los vuelos forestales se encuentran localizados en la Provincia de Corrientes, República Argentina, totalizando 9.950 hectáreas, de las cuales 7.303 se destinan a plantaciones forestales y el resto 2.647 a conservación, infraestructura y caminos.

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020, se cosecharon 184.578 toneladas totales de rollos, de los cuales 103.445 toneladas fueron de rollos laminables y aserrables de pino y eucalipto y el resto correspondieron a subproductos forestales (rollos finos y leña).

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

- Se considera que los precios en dólares de las maderas cosechadas permanecerán constantes hasta el año 2021 inclusive y luego verificarán un incremento constante del 2% anual.
- La cosecha de las plantaciones forestales, tiene por objeto abastecer materia prima al proceso productivo de estas sociedades y de otras sociedades que integran el grupo económico, tales como Rudaco S.A. e Iviraretá S.A.
- La edad de cosecha prevista para los bosques es la siguiente:

Pino	18
Eucalipto	12

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

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

Los cambios que se producen en el valor de las plantaciones según los criterios definidos anteriormente se contabilizan en los resultados del período o ejercicio, según corresponda, de acuerdo con lo establecido en la NIC 41. Estos cambios se presentan en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en la línea resultado por cambios en el valor razonable de activos biológicos, los cuales ascienden a una ganancia de miles de pesos 194.869 y 26.218 al 30 de noviembre de 2020 y 2019, respectivamente.

La composición de los activos biológicos al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	<b>197.655</b>	<b>147.911</b>
b) No Corrientes		
Bosques - Plantaciones en desarrollo (luego de su etapa inicial de desarrollo)	407.744	395.543
Bosques - Plantaciones jóvenes (en su etapa inicial de desarrollo)	15.278	18.244
<b>Total</b>	<b>423.022</b>	<b>413.787</b>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es el siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldos de inicio	561.698	630.541
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	-	10.016
Ganancia por cambios en el valor razonable	194.869	78.841
Disminuciones debidas a cosecha (nota 21)	(99.454)	(160.397)
Efecto del ajuste por inflación	(36.436)	2.697
Total de cambios	58.979	(68.843)
<b>Saldos al cierre</b>	<b>620.677</b>	<b>561.698</b>

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo DEG (nota 29.b)	123.186	123.167
Préstamos Banco Ciudad (nota 29.c)	787.263	804.114
Préstamos Rabobank (nota 29.d)	1.661.077	1.306.316
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 29.e)	182.145	962.838
Préstamos Banco Santa Fe (nota 29.f)	10.136	12.101
Préstamo Puente Hnos. S.A. (nota 29.g)	769.952	719.317
Otros (1)	530.578	657.889
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 7.a)	320.868	499.128
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	-	86.451
Otros	456.740	475.567
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 13 (nota 30)	664.593	455.403
Obligaciones negociables Clase 15 (nota 30)	33.044	22.396
Arrendamientos financieros	20	136
<b>Total</b>	<b>5.539.602</b>	<b>6.124.823</b>
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Rabobank (nota 29.d)	804.524	1.210.431
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 29.e)	664.032	-
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 29.f)	-	5.922
Otros (1)	165.368	-
Préstamos no garantizados		
Otros	16.008	7.335
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 30)	4.284.550	4.562.761
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 30)	212.249	225.683
<b>Total</b>	<b>6.146.731</b>	<b>6.012.132</b>

(1) Los saldos incluyen una deuda garantizada de la subsidiaria Fanapel, se expone como corriente por 433.237 y como no corriente 165.368 al 30.11.2020 y como corriente por 600.683 al 31.05.2020 (Nota 29.j).

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

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2020 y 31 de mayo de 2020 es el siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
Saldo al inicio	12.136.955	11.411.650
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	541.692	1.116.832
Efectos de la variación del tipo de cambio	136.168	905.212
Variación neta de capital	(297.969)	(330.622)
Pago de intereses	(670.500)	(615.693)
Efecto del ajuste por inflación	(160.013)	(350.424)
Total de cambios	(450.622)	725.305
<b>Saldo al cierre</b>	<b>11.686.333</b>	<b>12.136.955</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Acreeedores comerciales comunes	3.028.548	3.217.766
Anticipos de clientes	206.447	219.907
Acreeedores comerciales documentados (nota 31.b)	637.333	481.982
Deuda por compra de acciones (nota 29.h)	7.438	11.546
Otras cuentas por pagar (nota 31.a)	189.151	193.104
<b>Total</b>	<b><u>4.068.917</u></b>	<b><u>4.124.305</u></b>
b) No corrientes		
Acreeedores comerciales documentados (nota 31.b)	458.811	532.463
Otras cuentas por pagar (nota 31.a)	109.450	141.533
<b>Total</b>	<b><u>568.261</u></b>	<b><u>673.996</u></b>

**15. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS**

La composición de los pasivos con los empleados al 30 de noviembre de 2020 y 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Provisión para vacaciones	289.667	244.889
Cargas sociales	250.982	336.536
Sueldos y jornales	120.552	63.722
Provisión para sueldo anual complementario	87.889	87.479
Gratificación especial	23.294	19.097
Provisión para desvinculaciones	-	2.891
Otros	-	3.429
<b>Total</b>	<b><u>772.384</u></b>	<b><u>758.043</u></b>
b) No corrientes		
Cargas sociales	186.199	34.123
Sueldos y jornales	405	-
<b>Total</b>	<b><u>186.604</u></b>	<b><u>34.123</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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. PASIVOS POR IMPUESTOS

La composición de los pasivos por impuestos al 30 de noviembre de 2020 y 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	103.616	105.020
Retenciones de contribuciones patronales	73.414	31.235
Impuesto a las ganancias	47.166	15.093
Retenciones y percepciones por impuesto al valor agregado	44.108	211.713
Retenciones y percepciones por impuesto sobre los ingresos brutos	23.920	17.415
Responsable sustituto por bienes personales	4.559	22.383
Impuesto sobre los ingresos brutos	1.790	208
Retenciones y percepciones por impuesto a las ganancias	704	-
Derechos municipales	51	304
Otras retenciones y percepciones practicadas a pagar	-	1.862
Pasivos impositivos de sociedades del exterior	-	1.103
Otros	13.886	11.413
<b>Total</b>	<b><u>313.214</u></b>	<b><u>417.749</u></b>
b) No corrientes		
Retenciones de contribuciones patronales (*)	194.193	8.887
Impuesto al valor agregado (**)	98.091	12.462
Responsable sustituto por bienes personales	13.678	-
<b>Total</b>	<b><u>305.962</u></b>	<b><u>21.349</u></b>

(\*) El incremento corresponde a altas de nuevos planes de pago por contribuciones patronales y a la refinanciación de planes vencidos durante el período. Los mismos tienen una tasa promedio del 32% anual y poseen una amortización promedio de 96 cuotas mensuales.

(\*\*) El incremento corresponde a altas de nuevos planes de pago por deudas a pagar del impuesto al valor agregado y a la refinanciación de planes vencidos durante el período. Los mismos tienen una tasa promedio del 48% anual y poseen una amortización promedio de 96 cuotas mensuales.

## 17. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	4.757	4.353
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	6.486	5.633
Otras provisiones	2.023	1.982
<b>Subtotal</b>	<b><u>13.266</u></b>	<b><u>11.968</u></b>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	6.828	7.921
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	16.946	19.290
<b>Subtotal</b>	<b><u>23.774</u></b>	<b><u>27.211</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>37.040</u></b>	<b><u>39.179</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldos de inicio	39.179	42.072
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	9.170	1.765
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	3.410	12.097
Utilizado para su destino específico	(9.210)	(2.808)
Diferencia de cambio	64	(785)
Ajuste por conversión	551	1.355
Efecto del ajuste por inflación	(6.124)	(14.517)
Total de cambios	<u>(2.139)</u>	<u>(2.893)</u>
<b>Saldos al cierre</b>	<b><u>37.040</u></b>	<b><u>39.179</u></b>

(\*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 se presentan en 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 seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 se presentan en la línea Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 24).

## 18. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

### Pasivo neto por impuesto diferido

La composición del pasivo neto por impuesto diferido al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Quebrantos impositivos recuperables	1.446.452	1.516.104
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	1.213.677	1.189.160
Valuación de inventarios	13.412	13.197
Provisión para deudores incobrables	8.477	6.908
Provisiones para contingencias judiciales	2.424	2.871
Valuación de propiedades, planta y equipo	1.621	25.789
Ajuste por inflación impositivo diferido	11.643	13.761
Otros	2.177	3.079
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>2.699.883</u>	<u>2.770.869</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(3.532.331)	(3.618.361)
Valuación de inventarios	(406.287)	(370.373)
Valuación de activos biológicos	(52.062)	(46.985)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(886.492)	(830.066)
Otros activos intangibles	(191)	(191)
Otros	(69.757)	(51.420)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(4.947.120)</u>	<u>(4.917.396)</u>
<b>Total pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b><u>(2.247.237)</u></b>	<b><u>(2.146.527)</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 y sus controladas pendientes de utilización al 30 de noviembre de 2020 son los siguientes:

<b>Año de generación</b>	<b>Importe del quebranto</b>	<b>Tasa impositiva aplicable</b>	<b>Crédito recuperable por quebrantos impositivos acumulados</b>	<b>Año de prescripción</b>
2016	238.407	30%	71.522	2021
2017	276.637	25%	69.159	2022
2018	1.215.408	25%	303.852	2023
2019	1.285.687	25%	321.422	2024
2020	2.112.552	25%	528.138	2025
2021	609.437	25%	152.359	2026
<b>Total</b>	<b>5.738.128</b>		<b>1.446.452</b>	

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

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del período/ejercicio	(2.146.527)	(2.249.174)
Cambios del período/ejercicio:		
Cargo	(480.041)	(636.777)
Ajuste por conversión	(3.583)	(24.190)
Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo imputado al patrimonio, neto del ajuste por cambio de alícuota	-	10.922
Efecto del ajuste por inflación	382.244	739.656
Diferencias de cambio	670	13.036
Total de cambios	<u>(100.710)</u>	<u>102.647</u>
<b>Pasivo neto por impuesto diferido al cierre del período/ejercicio</b>	<b><u>(2.247.237)</u></b>	<b><u>(2.146.527)</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 gasto por impuesto a las ganancias imputado al estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto correspondiente a cada período sobre el resultado antes del impuesto a las ganancias:

	<b>30.11.2020</b>	<b>30.11.2019</b>
Resultado antes del impuesto a las ganancias – Ganancia (Pérdida)	10.265	(1.089.671)
Tasa del impuesto aplicable	30%	30%
(Cargo) Quebranto con alícuotas nominales	(3.080)	326.901
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Ajuste por inflación impositivo	(404.140)	(445.987)
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	1.692	(43.931)
Ajuste por plantaciones	(8.392)	1.502
Gastos no deducibles	(62)	(70)
Efecto de la diferencia de tasa del impuesto a las ganancias de subsidiarias del exterior	(15.734)	6.214
Multas y honorarios directores	(16.437)	(29.489)
Intereses presuntos	(459)	(2.181)
Desvalorización de quebrantos acumulados	-	(8.681)
Ajuste de declaración jurada del ejercicio anterior	(6.566)	-
Efecto del ajuste por inflación contable	88.205	(31.435)
Ingresos ordinarios no imponibles	40.371	16.702
Otros	(77.249)	(62.144)
<b>Cargo por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva</b>	<b>(401.851)</b>	<b>(272.599)</b>

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

	<b>30.11.2020</b>	<b>30.11.2019</b>
Corriente	109.738	357.225
Diferido	(511.589)	(629.824)
<b>Total – Cargo</b>	<b>(401.851)</b>	<b>(272.599)</b>

**19. PATRIMONIO**Capital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	4.129.485	4.129.485
<b>Total</b>	<b>4.230.459</b>	<b>4.230.459</b>

Al 30 de noviembre de 2020 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 capital en acciones de la Sociedad controladora está compuesto por:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>	<b>31.05.2019</b>	<b>31.05.2018</b>
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
<b>Total</b>	<b>100.974</b>	<b>100.974</b>	<b>100.974</b>	<b>100.974</b>

## 20. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	5.903.344	6.483.907	2.970.848	3.503.124
Mercado externo	1.603.654	1.889.194	864.115	1.007.700
Subtotal	7.506.998	8.373.101	3.834.963	4.510.824
Venta de madera				
Mercado interno	862.666	734.463	509.914	349.448
Mercado externo	30.238	37.980	17.961	27.985
Subtotal	892.904	772.443	527.875	377.433
<b>Total</b>	<b>8.399.902</b>	<b>9.145.544</b>	<b>4.362.838</b>	<b>4.888.257</b>

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

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Venta de pasta y papel				
Argentina	5.903.344	6.483.907	2.970.848	3.503.124
Uruguay	733.147	870.334	419.933	514.726
Chile	494.488	324.251	231.614	126.283
Bolivia	168.985	167.690	104.364	89.421
Estados Unidos	60.978	286.228	32.457	136.877
Paraguay	54.929	54.048	30.235	30.138
Brasil	51.792	146.379	23.212	84.934
Puerto Rico	19.595	26.449	15.405	11.506
Otros	19.740	13.815	6.895	13.815
Subtotal	7.506.998	8.373.101	3.834.963	4.510.824
Venta de madera				
Argentina	862.666	734.463	509.914	349.448
Chile	8.166	-	4.918	-
Estados Unidos	2.762	3.103	1.725	3.103
Otros	19.310	34.877	11.318	24.882
Subtotal	892.904	772.443	527.875	377.433
<b>Total</b>	<b>8.399.902</b>	<b>9.145.544</b>	<b>4.362.838</b>	<b>4.888.257</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Saldo de inventarios al inicio (*)	3.741.158	3.445.205	3.876.848	3.983.302
Consumos de activos biológicos para la producción de inventarios (nota 12)	99.454	90.103	58.231	46.069
Compras de insumos y materias primas	3.854.475	4.435.587	1.927.989	1.707.619
Costo de producción y gastos directos de venta (**)	2.989.492	2.953.423	1.536.794	1.565.763
Ajuste por conversión	20.093	132.070	13.898	55.005
Saldo de inventarios al cierre (*)	(3.863.934)	(3.734.192)	(3.863.934)	(3.734.192)
<b>Total</b>	<b>6.840.738</b>	<b>7.322.196</b>	<b>3.549.826</b>	<b>3.623.566</b>

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

(\*\*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<u>Costo de producción:</u>				
Sueldos y jornales	824.049	778.734	430.803	401.146
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	742.987	686.159	372.425	377.368
Mantenimiento	318.305	278.230	159.871	165.782
Contribuciones sociales	205.632	208.497	96.336	107.868
Insumos	114.729	140.854	66.636	68.609
Seguros	57.451	48.106	35.871	25.858
Limpieza y mantenimiento	51.337	43.444	31.154	22.767
Servicios de vigilancia	47.180	42.297	24.602	20.012
Consumos de servicios	37.138	50.485	19.210	26.022
Impuestos, tasas y contribuciones	37.079	21.616	17.177	9.498
Elaboración monte y flete	25.534	17.791	14.284	8.694
Combustibles y lubricantes	12.705	16.384	6.668	8.329
Alquileres	11.854	16.277	5.874	(4.044)
Fletes	4.958	4.117	2.915	2.469
Seguridad e higiene	4.205	4.551	2.336	1.760
Comunicaciones	3.895	4.697	1.792	2.264
Servicios de sistematización de datos	1.995	1.664	962	763
Movilidad y viáticos	1.093	2.136	400	920
Honorarios y retribuciones por Servicios	888	3.163	445	1.740
Otros	56.687	36.318	30.333	17.021
<b>Subtotal</b>	<b>2.559.701</b>	<b>2.405.520</b>	<b>1.320.094</b>	<b>1.264.846</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Gastos directos de venta:</b>				
Comisiones	229.852	318.179	113.829	180.605
Impuestos sobre ventas	136.052	147.229	69.347	81.248
Sueldos y jornales	23.902	37.435	12.819	17.509
Deudores incobrables	8.509	2.794	2.899	(1.384)
Contribuciones sociales	5.528	6.284	2.466	5.045
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	3.289	1.100	1.633	1.100
Movilidad y viáticos	2.819	5.952	1.267	3.183
Fletes	2.767	3.566	1.160	1.753
Honorarios y retribuciones por servicios	1.282	2.187	657	830
Impuestos, tasas y contribuciones	1.235	1.590	557	611
Consumo de servicios	1.214	1.123	612	589
Mantenimiento	1.208	2.143	701	1.369
Comunicaciones	904	1.265	464	529
Alquileres	633	1.238	301	626
Seguros	563	830	258	296
Limpieza y mantenimiento	232	262	115	133
Servicios de sistematización de datos	225	288	31	149
Servicios de vigilancia	24	42	12	17
Otros	9.553	14.396	7.572	6.709
<b>Subtotal</b>	<b>429.791</b>	<b>547.903</b>	<b>216.700</b>	<b>300.917</b>
<b>Total</b>	<b>2.989.492</b>	<b>2.953.423</b>	<b>1.536.794</b>	<b>1.565.763</b>

## 22. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Gastos de entrega</b>				
Mercado interno	90.434	87.427	48.644	49.114
Mercado externo	29.398	81.348	13.357	40.510
Fletes	52.542	58.893	27.789	30.581
Derechos aduaneros	38.083	70.676	14.338	29.102
Sueldos y jornales	34.271	33.834	15.137	15.186
Contribuciones sociales	9.001	8.477	4.223	4.091
Honorarios y retribuciones por servicios	6.708	8.521	3.870	4.762
Mantenimiento	1.387	-	854	-
Seguros	683	573	319	304
Servicios de sistematización de datos	75	-	53	-
Deudores incobrables (*)	-	2.307	-	45
Otros	9.845	12.489	5.589	6.086
<b>Total</b>	<b>272.427</b>	<b>364.545</b>	<b>134.173</b>	<b>179.781</b>

(\*) Cargos directos por deudores incobrables.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2020	2019	2020	2019
Sueldos y jornales	145.229	135.633	80.782	75.638
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	132.972	81.168	65.653	38.621
Impuestos, tasas y contribuciones	72.061	101.639	31.981	53.339
Contribuciones sociales	41.755	37.812	20.738	18.627
Honorarios y retribuciones por servicios	39.999	49.730	23.612	22.468
Alquileres	14.717	17.412	7.796	6.969
Servicios de sistematización de datos	10.066	11.093	7.617	5.050
Comunicaciones	5.733	6.021	2.547	2.428
Movilidad y viáticos	5.650	10.320	3.636	4.525
Servicios de vigilancia	4.666	5.077	2.317	2.649
Mantenimiento	4.153	4.235	2.046	2.450
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	3.738	4.666	1.897	2.294
Insumos	3.037	2.938	1.954	1.677
Limpieza y mantenimiento	2.381	1.540	919	818
Consumo de servicios	1.243	1.642	603	815
Seguros	1.221	1.492	581	704
Combustibles y lubricantes	983	1.077	446	545
Seguridad e higiene	594	571	351	185
Deudores incobrables	96	243	48	167
Otros	36.552	38.052	19.666	17.675
<b>Total</b>	<b>526.846</b>	<b>512.361</b>	<b>275.190</b>	<b>257.644</b>

### 24. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2020	2019	2020	2019
<u>Ingresos financieros</u>				
Intereses con terceros no relacionados	26.097	29.922	12.292	15.877
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	3.968	3.257	1.966	1.683
Intereses con Tapebicua LLC (nota 8)	2.974	2.942	1.474	1.512
Resultado financiero por fondo común de inversión	2.826	-	2.826	-
Descuentos obtenidos	64.968	15.393	37.784	15.253
Otros	14	-	3	(581)
<b>Total – Ganancia</b>	<b>100.847</b>	<b>51.514</b>	<b>56.345</b>	<b>33.744</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Junio a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Egresos financieros</b>				
Intereses bancarios y comerciales	(757.022)	(848.816)	(380.758)	(428.631)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(30.828)	(28.305)	(22.121)	(19.029)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	(26.121)	(25.853)	(12.955)	(13.318)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 17)	(3.410)	(8.405)	(1.752)	(4.218)
Intereses por arrendamientos	(1.978)	(5.090)	(923)	(5.090)
Resultado por medición de créditos a valor actual	(1.551)	(2.588)	(997)	(2.588)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	(1.009)	(2.592)	-	(2.592)
Otros	(5.684)	(3.854)	(4.405)	1.654
<b>Total – (Pérdida)</b>	<b>(827.603)</b>	<b>(925.503)</b>	<b>(423.911)</b>	<b>(473.812)</b>

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Diferencia de cambio</b>				
Ingresos por variación cambiaria	116.729	286.124	80.127	23.507
Egresos por variación cambiaria	(467.270)	(1.243.462)	(99.179)	1.676.325
<b>Total – (Pérdida) Ganancia</b>	<b>(350.541)</b>	<b>(957.338)</b>	<b>(19.052)</b>	<b>1.699.832</b>

## 25. RESULTADO POR ACCIÓN

### Resultado por acción básico

Los resultados y el número promedio ponderado de acciones ordinarias utilizados en el cálculo de los resultados por acción básicos son los siguientes:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
(Pérdida) Ganancia del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	(391.570)	(1.368.593)	(79.370)	826.019
Resultado acciones preferidas - Pérdida	(6)	(12)	(4)	(4)
(Pérdida) Ganancia usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	(391.576)	(1.368.605)	(79.374)	826.015
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	100.942	100.942	100.942	100.942
<b>(Pérdida) Ganancia por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)</b>	<b>(3,88)</b>	<b>(13,56)</b>	<b>(0,79)</b>	<b>8,18</b>

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019.

## 26. 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.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

<b>Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	7.506.998	892.904	-	<b>8.399.902</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	648	194.221	-	<b>194.869</b>
Ingresos financieros	93.112	7.735	-	<b>100.847</b>
Gastos por intereses	(790.208)	(5.558)	-	<b>(795.766)</b>
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(702.094)	(47.920)	-	<b>(750.014)</b>
Pérdida del segmento	(538.038)	146.774	(322)	<b>(391.586)</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(345.258)	(56.593)	-	<b>(401.851)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	141.955	29.995	-	<b>171.950</b>

<b>Al 30 de noviembre de 2020</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	22.060.425	3.835.518	71	<b>25.896.014</b>
Pasivos por segmento	20.244.876	1.030.212	98	<b>21.275.186</b>

<b>Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	8.373.101	772.443	-	<b>9.145.544</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	1.188	25.030	-	<b>26.218</b>
Ingresos financieros	45.316	6.198	-	<b>51.514</b>
Gastos por intereses	(872.310)	(22.296)	-	<b>(894.606)</b>
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(634.394)	(57.531)	-	<b>(691.925)</b>
Pérdida del segmento	(1.293.968)	(67.764)	(538)	<b>(1.362.270)</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(225.214)	(47.385)	-	<b>(272.599)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	449.243	1.178	-	<b>450.421</b>

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	22.816.253	3.641.513	91	<b>26.457.857</b>
Pasivos por segmento	20.469.864	976.567	114	<b>21.446.545</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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 sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 810.853 y 1.000.729 al 30 de noviembre de 2020 y 2019, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

En el segmento de madera sólida, ningún cliente en forma individual representa un ingreso igual o superior al 10%.

### **27. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN**

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen en miles</b>	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	488.200	488.200	484.141
Dólares estadounidenses	814	66.036	62.574
Pesos uruguayos	2.507	4.961	6.933
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	26.512	26.512	-
Pesos uruguayos	106	210	206
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos argentinos	51	51	60
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	2.579.756	2.579.756	2.703.496
Dólares estadounidenses	6.143	498.275	435.756
Pesos uruguayos	30.966	61.286	86.913
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	134	10.890	10.866
<b>Activo No Corriente</b>			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	34	2.727	2.720
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	983	79.739	80.893
Pesos uruguayos	293	579	567
Pesos argentinos	47	47	14.311
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	4.058	329.158	321.567
Pesos argentinos	22.974	22.974	27.208

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen en miles</b>	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	58.366	4.745.707	913.440
Pesos argentinos	780.276	780.276	5.195.253
Euros	140	13.619	16.130
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	2.208.847	2.208.847	2.212.833
Dólares estadounidenses	14.553	1.183.313	1.369.843
Euros	6.569	639.217	493.230
Pesos Uruguayos	18.494	37.540	44.958
Dólares canadienses	-	-	1.839
Corona sueca	-	-	1.602
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.982	1.055.597	1.027.916
Pesos argentinos	779	779	898
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	98	7.944	18.870
Pesos Argentinos	6.262	6.262	19.656
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	75.586	6.145.928	6.002.299
Pesos argentinos	803	803	9.833
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	4.715	458.811	532.463
Dólares estadounidenses	1.344	109.276	141.314
Pesos argentinos	174	174	219
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	229	18.620	19.969
Pesos Argentinos	-	-	1.608

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

## 28. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

### Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus sociedades controladas al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 se detallan en el siguiente cuadro:

	30.11.2020	31.05.2020
<u>Activos financieros:</u>		
Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	7.745	31.132
Saldo en bancos	358.768	522.516
Fondos comunes de inversión	192.684	-
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros a cobrar	51	60
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.219.682	3.321.936
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	363.022	359.643
Otras inversiones e instrumentos de capital	2.727	2.720
Depósitos en garantía de pasivos financieros	210	206
Plazo fijo	26.512	-
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos	6.491.877	6.870.576
Otros pasivos financieros	5.194.456	5.266.379
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.637.178	4.798.301
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1.056.376	1.028.814
Pasivos por arrendamientos	32.826	60.103

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

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

	<u>Valor de libros</u>	
	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
Laborales (*)	55	65
Otros (*)	945	1.103
<b>Total</b>	<b>1.000</b>	<b>1.168</b>

(\*) Incluidos en el rubro 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 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;
- 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 S.A. en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscrita originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
  - (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina S.A. ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscrita 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 inscrita el 14 de mayo de 2012;
  - (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscrita 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 inscrita 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 inscrita 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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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

- (vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicú 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 prepagado, con un máximo del 1% sobre cada tramo).

Asimismo, el 23 de junio de 2008 las sociedades controladas Forestadora Tapebicú 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 16.095 y 15.415 en los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019, 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 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 cinco meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período.

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 precedentes 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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

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.

El 12 de diciembre de 2018, la Sociedad celebró con DEG una nueva enmienda a los acuerdos vigentes, por la cual se agregaron cuatro nuevas fechas de amortización de capital entre las cuales se distribuyó el saldo adeudado, cuyo vencimiento operaba el 15 de diciembre de 2018. Las nuevas fechas acordadas fueron 15 de diciembre de 2018, 15 de marzo de 2019, 15 de abril de 2019, 15 de mayo de 2019 y 15 de junio de 2019. Las demás condiciones de los acuerdos no sufrieron modificaciones.

El 14 de agosto de 2019, las partes acordaron refinanciar el saldo de deuda a esa fecha, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 1.789, extendiendo el plazo hasta el 15 de noviembre de 2019. El 24 de enero de 2020 y 17 de abril de 2020 se acordaron nuevas refinanciaciones extendiendo el plazo hasta el 30 de abril de 2020. El 20 de agosto de 2020 se acordó una nueva refinanciación extendiendo el plazo hasta el 25 de septiembre de 2020.

Al 30 de noviembre de 2020, si bien la Sociedad había cancelado parte de esta deuda y el saldo remanente se encuentra en proceso de reestructuración, presenta desvíos en ciertos compromisos financieros asumidos que no generan ningún impacto en la contabilización de la deuda dado a que la misma ya se encuentra clasificada en su totalidad como corriente y asciende a miles de dólares estadounidenses 1.515 y exponiéndose en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – corrientes (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

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

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

- i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquellos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas por cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina S.A. en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Compañía;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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 provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2020, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos por lo que la deuda se clasificó como corriente.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, la sociedad controlada Rudaco S.A. otorgó una hipoteca en primer grado de privilegio a favor del Banco Ciudad de Buenos Aires por la suma de miles de dólares estadounidenses 6.218 sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes, y una fianza, por la cual se constituyó en fiador liso y llano de Celulosa Argentina Sociedad Anónima de manera irrevocable, absoluta e incondicional. Asimismo, Celulosa Argentina Sociedad Anónima otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333.

Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina Sociedad Anónima suscribió un contrato de prenda con registro sobre la máquina de fabricación de papel tissue, por miles de dólares estadounidenses 5.400, en primer grado de privilegio, inscrita en el Registro de Créditos Prendarios de San Lorenzo el 26 de agosto de 2015. Asimismo, Celulosa Argentina Sociedad Anónima constituyó una prenda con registro en primer grado de privilegio sobre ciertas maquinarias de la Sociedad, ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de miles de pesos 15.600, inscrita el 23 de enero de 2014, en garantía del cumplimiento del Contrato 2.

El 21 de febrero de 2019, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos enmiendas a los acuerdos vigentes de ambos contratos 1 y 2, por la cual se reestructuraron los vencimientos de capital operando los mismos el 30 de abril de 2020, el 30 de abril de 2021, 29 de abril de 2022 y 28 de abril de 2023 para el Contrato 1 y el 29 de enero de 2020, el 29 de enero de 2021, 31 de enero de 2022 y 31 de enero de 2023 para el Contrato 2.

Al 30 de noviembre de 2020, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 9.682 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) – Préstamos Banco Ciudad. Este saldo incluye una cuota de miles de dólares estadounidenses 1.250 que venció el 29 de enero de 2020 y una cuota de 1.250 dólares estadounidenses que venció el 30 de abril de 2020, las cuales contaban con la aprobación del banco para que sean diferidas hasta el 1° de agosto de 2020.

La Sociedad presentó una solicitud de postergación de vencimiento de las cuotas vencidas de capital por 120 días. El 7 de octubre de 2020 el banco aceptó dicha solicitud otorgando un nuevo vencimiento de dichas cuotas el 27 de noviembre de 2020.

- 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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina S.A. en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado b)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 Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado b)3 anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b)3, 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 Cöoperative Rabobank U.A., New York Branch, por el cual se enmendó y reformuló el contrato original de fecha 7 de agosto de 2014 con su enmienda de fecha 13 de abril de 2016. Como consecuencia de ello, se aumentó el capital de la línea de crédito hasta un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 30.000 y se modificó el esquema de pagos, extendiéndolo a un plazo de cinco años con un período de gracia de dieciocho meses. Asimismo, se otorgaron las siguientes garantías adicionales:

- un "Account pledge agreement" por el cual otorgó al banco garantía en primer grado de privilegio sobre los saldos acreedores que la Sociedad mantenga en la cuenta abierta en el mencionado banco; y
- contratos de prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A., las cuales fueron perfeccionadas el 14 de diciembre de 2017 mediante la sustitución de la garantía prendaria en favor de Cöoperative Rabobank U.A. - que pesaba sobre las acciones de las compañías forestales subsidiarias mencionadas. Estas acciones fueron liberadas por el acreedor DEG - Deutsche Investitions- Und Entwicklungsgesellschaft MBH.

Asimismo, la Sociedad asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda financiera no menor a 1,0; y v) Índice de cobertura de préstamo mayor a 2. La Deuda Financiera Neta de Celulosa Argentina Sociedad Anónima no deberá exceder miles de dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de dólares estadounidenses 170.000. Adicionalmente, la Sociedad y sus subsidiarias no deberán incurrir en gastos de capital por un monto total que supere los miles de dólares estadounidenses 21.000. Este límite no incluirá gastos de capital correspondientes a la inversión en Papel Tissue (nota 31.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Al 30 de noviembre de 2020, la Sociedad presenta incumplimiento en ciertos compromisos financieros requeridos por el Rabobank de ser cumplidos a esa fecha, según el contrato celebrado en su oportunidad y detallados en esta nota, que fueron dispensados por el mismo mediante el otorgamiento de una dispensa ("waiver") el 27 de noviembre de 2020. En vista de la evolución prevista de las variables utilizadas para determinar el cumplimiento de los mencionados compromisos financieros, y sumada la incertidumbre inherente asociada con el COVID-19, actualmente es difícil determinar un escenario razonable en el cual la Sociedad cumpla los mencionados compromisos durante al menos doce meses a partir de la fecha de firma

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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



de los estados financieros. Una de las acciones mitigadoras disponibles para la Compañía para cumplir los mencionados compromisos mediante la venta de los activos forestales descripta en Nota 8 (Ver los planes adicionales de la Compañía para enfrentar su situación económica y financiera en Nota 2.7. Empresa en funcionamiento). En base a las conversaciones mantenidas, el avance de la venta de activos y la relación de largo plazo entre Rabobank y Celulosa Argentina S.A., la Gerencia y el Directorio consideran que el otorgamiento de una nueva dispensa en el caso de ser requerida es probable.

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 cinco meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período.

El 11 de abril de 2019, la Sociedad ha arribado a un acuerdo con Rabobank mediante el cual se actualizó el esquema de amortización del préstamo, posponiendo los vencimientos correspondientes al año 2019 por un total de miles de dólares estadounidenses 6.000. El nuevo esquema prevé doce pagos trimestrales con un primer vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. El resto de las cláusulas y condiciones del préstamo no fueron modificadas.

El 10 de enero de 2020 se firmó una adenda al contrato de préstamos posponiendo hasta el 28 de febrero de 2020 el vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. Este documento se volvió a modificar con fecha 3 de abril de 2020 posponiendo el vencimiento hasta el 30 de abril de 2020. Con fecha 29 de mayo de 2020 se emitió una nueva adenda postergando el mencionado vencimiento hasta el 30 de septiembre de 2020. Actualmente Rabobank y la Sociedad se encuentran en conversaciones para refinanciar el préstamo una vez producida la venta de activos.

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2020 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.323 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

- e) El 17 de diciembre de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima acordó una línea de crédito para prefinanciación de importaciones de bienes en moneda extranjera con el Banco Nación Argentina por hasta miles de dólares estadounidenses 11.000 sin superar la suma de miles de pesos 440.000, y por el término de 60 meses. Este acuerdo también fue suscripto por las sociedades controladas Forestadora Tapebicúa S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A., quienes asumieron las obligaciones derivadas de los mencionados contratos en forma solidaria y directa. En garantía del mencionado préstamo, se constituyó una hipoteca, en primer grado de privilegio, a favor del Banco Nación Argentina, por la suma de miles de pesos 240.000, sobre la planta industrial ubicada en la localidad de Zárate, Provincia de Buenos Aires.

Por otro lado, el Banco Nación Argentina mediante resolución de su Directorio N°509 de fecha 21 de abril de 2020 y su modificatoria N°1286 de fecha 10 de septiembre de 2020, aprobó la reprogramación de la línea crédito por el plazo de 36 meses, a pagar en seis cuotas semestrales consecutivas, luego de un pago inicial el 26 de febrero de 2021.

Esta reprogramación se garantizó mediante la formalización de Garantía Hipotecaria por la suma de U\$S 10.400.000.- (Dólares estadounidenses diez millones cuatrocientos mil), conforme el siguiente detalle: 1) una ampliación (en segundo grado) de la hipoteca ya existente sobre planta industrial propiedad de Zárate (Buenos Aires) y 2) hipoteca en Primer Grado sobre complejo industrial maderero propiedad de Forestadora Tapebicúa S.A., ubicada en el acceso "Norte" a la ciudad de Gobernador Virasoro, sobre la Ruta Nacional N° 14, Km 748, en el Departamento de Santo Tome (Corrientes).

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en dicha resolución, tanto la Sociedad como las sociedades controladas mencionadas precedentemente se comprometieron a no distribuir dividendos a los accionistas hasta que no se haya cancelado la totalidad de la deuda con el Banco.

El saldo al 30 de noviembre de 2020 totaliza miles de pesos 846.177 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 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

- f) 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 de los Contratos 1 y 2, y 23 meses de gracia del Contrato 3, por lo que los primeros vencimientos operaron a partir del 26 de enero de 2018, del 5 de febrero de 2018 y del 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 las sumas de miles de pesos 22.319 para el Contrato 1, miles de pesos 21.175 para el Contrato 2 y miles de pesos 6.582 para el Contrato 3.

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2020 asciende a miles de pesos 10.136 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.

- g) 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 de 2018.

El mencionado préstamo tenía una duración inicial de tres meses desde su otorgamiento y fue prorrogado, a solicitud de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, pudiendo hacerlo hasta un plazo máximo de un año. El préstamo devengaba intereses a tasa fija inicial del 9% nominal anual, y de 12% nominal anual desde su prórroga, 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.

El 13 de junio de 2019, la Sociedad y Puente Hnos. S.A. celebraron una enmienda al contrato, por la cual acordaron que el capital adeudado será pagado en dieciséis cuotas mensuales y consecutivas, a partir del 15 de julio de 2019.

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 9 de septiembre de 2019, Celulosa Argentina Sociedad Anónima, firmó con Puente Hnos. una nueva enmienda al contrato de préstamo por dólares estadounidenses 10.000, que extiende el plazo de financiación, reestructurando los pagos de capital hasta el 15 de marzo de 2021. Debido a las restricciones impuestas por el BCRA, desde noviembre 2019 la Sociedad no ha podido acceder al Mercado Único y Libre de Cambios ("MULC") para dar servicio al préstamo encontrándose impagos intereses y capital por miles de dólares estadounidenses 4.792. La Sociedad, conjuntamente con Puente Hnos. se encuentra trabajando en obtener acceso al MULC para poder subsanar esta situación.

El saldo al 30 de noviembre de 2020 asciende a miles de dólares estadounidenses 9.469 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

- h) 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 de miles de pesos argentinos 7.438.
- i) Al 30 de noviembre de 2020, Celulosa Argentina Sociedad Anónima ha firmado acuerdos con ciertas instituciones financieras acreedoras de Fábrica Nacional de Papel S.A., por los cuales se constituyó en fiador solidario de la deuda de esta sociedad subsidiaria, que asciende a aproximadamente miles de dólares estadounidenses 7.991.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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

- j) Los edificios y construcciones, maquinarias y depósitos en garantía de Fábrica Nacional de Papel S.A. garantizan préstamos y otras cuentas por pagar vigentes de la mencionada sociedad al 30 de noviembre de 2020 por miles de dólares estadounidenses 7.436, equivalentes a miles de pesos 603.129, incluidos en la línea de Préstamos garantizados – Otros (nota 13).

### 30. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El 25 de noviembre de 2016, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó una serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 10, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 40.001, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 5 de diciembre de 2016. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses eran pagados semestralmente.

El 15 de junio de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitida con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.800, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago con fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019. Adicionalmente, el 18 de enero de 2018 Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitidas con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.144, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 23 de enero de 2018. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019. Luego de la emisión de las dos mencionadas Obligaciones Clase 10 adicionales, el monto total en circulación de la Clase 10 alcanzó los miles de dólares estadounidenses 59.945.

Los fondos obtenidos fueron utilizados para: (i) satisfacer necesidades de capital de trabajo en el país en el giro habitual del negocio de la Sociedad, como pago a proveedores por insumos y servicios, compra de materias primas, pago de impuestos y otras obligaciones fiscales, pago de remuneraciones y cargas sociales, entre otros; (ii) financiar inversiones en activos físicos situados en el país, tales como maquinarias, y otros activos industriales a ser utilizados por la Sociedad en el curso habitual de su negocio; y (iii) refinanciar pasivos.

El 29 de noviembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 60.034, recibiendo ofertas por un total de miles de dólares estadounidenses 55.010. La integración del monto ofertado se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 55.010, lo cual representó un 91,77% de las obligaciones negociables Clase 10 en circulación. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,091 y se compuso de una prima de canje efectiva de 4,41% más 4,72% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La liquidación de las obligaciones negociables Clase 13 se realizó el día 4 de diciembre de 2019.

El 20 de diciembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples adicionales (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.067. La integración se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 2.895, lo cual representó un 4,83% del total de obligaciones negociables Clase 10 originalmente emitidas. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,059 y se compuso de una prima de canje de 1% más 4,94% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La emisión y liquidación de la Clase 13 se realizó el día 27 de diciembre de 2019.

Entre ambas operaciones se logró refinanciar un 96,60% de las obligaciones negociables Clase 10.

Las obligaciones negociables Clase 13 devengan intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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

Fechas	Nro. de Cuota	Cuota de Amortización (c/ cuota sobre el V/N de Capital)	Amortización Acumulada
4 de marzo de 2020	-	0%	0%
4 de junio de 2020	-	0%	0%
4 de septiembre de 2020	1	2.50%	2.50%
4 de diciembre de 2020	2	2.50%	5.0%
4 de marzo de 2021	3	2.50%	7.50%
4 de junio de 2021	4	2.50%	10.0%
4 de septiembre de 2021	5	4.00%	14.0%
4 de diciembre de 2021	6	4.00%	18.0%
4 de marzo de 2022	7	4.00%	22.0%
4 de junio de 2022	8	4.00%	26.0%
4 de septiembre de 2022	9	5.00%	31.0%
4 de diciembre de 2022	10	5.00%	36.0%
4 de marzo de 2023	11	5.00%	41.0%
4 de junio de 2023	12	5.00%	46.0%
4 de septiembre de 2023	13	5.50%	51.5%
4 de diciembre de 2023	14	5.50%	57.0%
4 de marzo de 2024	15	5.50%	62.5%
4 de junio de 2024	16	5.50%	68.0%
4 de septiembre de 2024	17	8.00%	76.0%
4 de diciembre de 2024	18	8.00%	84.0%
4 de marzo de 2025	19	8.00%	92.0%
4 de junio de 2025	20	8.00%	100.0%

Finalmente, el 6 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.117, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de enero de 2020. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020, mismo cronograma que las obligaciones negociables Clase 13. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 15 se efectúan en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 15 se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 10 por miles de dólares estadounidenses 2.040, representativo del 3,40% de la emisión original de esa Clase 10, así como sus intereses compensatorios y punitivos por un monto de miles de dólares estadounidenses 124 que se efectivizó el día 9 de enero de 2020.

#### Cambios normativos ocurridos durante el trimestre:

Con fecha 15 de septiembre de 2020, el BCRA emitió la Comunicación "A" 7106 mediante la cual dispuso ciertas restricciones y exigencias para otorgar acceso al MULC para la cancelación de vencimientos de capital programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021 para ciertos endeudamientos financieros nominados en dólares estadounidenses. El único endeudamiento de la Sociedad afectado por la mencionada comunicación son las Obligaciones Negociables Clase 13 en virtud de que el resto de los préstamos corresponden a entidades locales, agentes de préstamos o prefinanciaciones de exportación.

Con fecha 21 de septiembre de 2020 Celulosa presentó, a través de una entidad financiera, una nota al BCRA solicitando que, en virtud de la reestructuración de sus Obligaciones Negociables Clase 10 finalizada en enero de 2020, la cual cumplió plenamente las directivas de la Comunicación "A" 7106, se dé por cumplida dicha Comunicación y se otorgue expresamente el acceso al MULC para las Obligaciones Negociables Clase 13 emitidas en el marco de dicha reestructuración. Cabe mencionar que para el vencimiento de capital que operó el pasado 4 de diciembre 2020, el BCRA dio acceso a la compañía al mercado en virtud del expediente que presentaron a través de BST y aprobó el acceso al mismo para el vencimiento de marzo 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 5.194.436 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

### 31. 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 30 de noviembre de 2020 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en la línea Otras cuentas por pagar corrientes por miles de pesos 23.153 y no corrientes por miles de pesos 109.276.

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 30 de noviembre de 2020, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.608 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 573.514, y no corrientes, por miles de pesos 458.811. La mencionada deuda ha sido financiada por el proveedor a diez años encontrándose miles de pesos 344.108 vencidos al cierre del período.

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

No se han producido hechos posteriores entre el 30 de noviembre de 2020 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

### 33. 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 1° de febrero de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**

**PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS**

**ÍNDICE**

- Informe de revisión 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 intermedio separado condensado
- 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

**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 30 de noviembre de 2020, 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 seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 32. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	23.115.787
Pasivo	18.627.064
Patrimonio	4.488.723
Pérdida del período	398.989
Resultado integral del período – Pérdida	396.634

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, reexpresadas en moneda de noviembre de 2020 de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, son parte integrante de dichos estados 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 razonable de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, “Información financiera intermedia” (NIC 34).

### 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 seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

### 5. Párrafos de énfasis

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar el contenido de la nota 2.6 que describe, la situación financiera y operativa que atraviesa la Sociedad. Entre otras cuestiones, la citada nota menciona lo siguiente:

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

*El ratio de liquidez corriente se mantuvo en niveles similares al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020, pasando de 0,54 al comienzo del ejercicio a 0,546 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 4.578.599 y la Empresa sigue con su plan de mejorarlo y revertirlo a futuro.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han trabajado de manera focalizada durante los últimos meses en el análisis de diferentes cursos de acción para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Dentro de las decisiones tomadas a partir del análisis de los diferentes cursos de acción, además del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase 10, la Sociedad, entre otras medidas: i) realizó con éxito, en estos meses, refinanciaciones de deudas con ciertos acreedores financieros, ii) se encuentra en conversaciones con entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas de financiación de más largo plazo, y iii) el 30 de marzo de 2020 ha celebrado un acuerdo con una entidad extranjera para la venta de sus activos forestales - al respecto ver nota 8 a los presentes estados financieros intermedios separados condensados – y se encuentra a la espera de recibir ciertas autorizaciones regulatorias para que se cumplan las condiciones allí establecidas que posibiliten a la Sociedad obtener fondos por aproximadamente dólares estadounidenses 22.500.000. Todas estas medidas tienen como objetivo la premisa de continuar mejorando el perfil de la deuda y reduciendo significativamente el saldo negativo de su capital de trabajo.*



*Por otra parte, desde la aparición del Coronavirus COVID-19 la Sociedad ha continuado operando en todo momento dado que es productora de productos esenciales para las cadenas de la higiene y sanidad, de la industria alimenticia y de exportación. No obstante, las restricciones impuestas inicialmente afectaron durante algunos meses la producción y comercialización de la parte de nuestra producción y comercialización no considerada esencial y requieren aún hoy un considerable esfuerzo de todo el personal.*

*A la fecha no existen limitaciones a la producción de nuestros productos. Sin embargo y debido a las consecuencias macroeconómicas de las medidas tomadas en relación a la pandemia, la Sociedad está viendo afectada la demanda de algunos de sus productos, tanto a nivel local como internacional. En caso de que esta situación perdure en el tiempo es probable que repercuta en los resultados del negocio y su situación financiera en el corto plazo. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad están trabajando de manera focalizada para mitigar - en la medida de lo posible - los mencionados efectos, tomando todas las medidas operativas y financieras a su alcance.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que las mencionadas medidas tomadas y las iniciativas en curso de análisis y ejecución permitirán a la Sociedad mitigar el impacto económico de la pandemia y continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual sin afectar el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni sus operaciones.”*

Asimismo, llamamos la atención sobre la nota 8 a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, que indica que la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo, se encuentra en incumplimiento de las condiciones acordadas de financiación no habiendo cancelado las cuotas de capital con vencimiento 31 de diciembre de 2020, y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que podría verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. se encuentra en negociaciones para extender los plazos de vencimientos de las deudas de esa entidad y monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

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

#### **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 se encuentran en proceso de transcripción a discos ópticos (CDs). En cumplimiento de las normas aplicables de la CNV, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas.
- c) Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la Sociedad y el resumen del contenido de los discos ópticos (CDs) en los que se registran las operaciones se encuentran en proceso de transcripción.
- 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 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 auxiliares de la Sociedad, el pasivo devengado al 30 de noviembre de 2020 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$297.508 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 30 de noviembre de 2020 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos ascendía a miles de pesos 995 y no era exigible a esa fecha.

Rosario, 1° de febrero de 2021

**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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**  
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2020)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	30.11.2020	31.05.2020
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	332.668	451.010
Otros activos no financieros		127.262	189.292
Arrendamientos financieros por cobrar		51	60
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	2.305.240	2.425.792
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	755.696	921.957
Créditos impositivos	9	1.979	2.784
Inventarios	10	1.981.504	1.795.048
Activos biológicos		1.871	2.216
<b>Total del Activo Corriente</b>		<b>5.506.271</b>	<b>5.788.159</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros activos no financieros		51.423	50.764
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	79.739	80.893
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	197.919	466.788
Créditos impositivos	9	145.597	125.907
Inventarios	10	1.163.360	1.133.919
Activos por derecho de uso		14.376	32.726
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	11	3.116.099	2.745.710
Otros activos intangibles		1.770	2.107
Plusvalía		39.141	39.649
Propiedades, planta y equipo	12	12.790.758	13.332.484
Activos biológicos		9.334	10.328
<b>Total del Activo No Corriente</b>		<b>17.609.516</b>	<b>18.021.275</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>23.115.787</b>	<b>23.809.434</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	4.987.660	5.373.359
Pasivo por arrendamientos		8.053	19.182
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	3.189.734	3.297.508
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	1.096.562	1.059.285
Pasivos con los empleados	15	589.941	596.041
Pasivos por impuestos	16	203.152	366.406
Provisiones	17	9.736	8.508
Otros pasivos no financieros		32	46
<b>Total del Pasivo Corriente</b>		<b>10.084.870</b>	<b>10.720.335</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	5.965.355	6.006.626
Pasivos por arrendamientos		18.620	19.969
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	568.261	673.996
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	2.121	2.490
Pasivos con los empleados	15	186.604	34.123
Pasivos por impuestos	16	305.962	21.349
Pasivo por impuesto diferido	18	1.472.613	1.419.249
Provisiones	17	22.658	25.940
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>		<b>8.542.194</b>	<b>8.203.742</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>18.627.064</b>	<b>18.924.077</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	19	4.230.459	4.230.459
Reservas y resultados diferidos		8.713.715	8.711.360
Resultados acumulados - incluye el resultado del período / ejercicio		(8.455.451)	(8.056.462)
<b>Total del Patrimonio</b>		<b>4.488.723</b>	<b>4.885.357</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>23.115.787</b>	<b>23.809.434</b>

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTES**  
**AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019)  
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
		2020	2019	2020	2019
Ingresos de actividades ordinarias	20	6.267.289	7.070.629	3.130.975	3.758.328
Costo de ventas	21	(5.045.862)	(5.633.778)	(2.528.799)	(2.756.102)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.221.427</b>	<b>1.436.851</b>	<b>602.176</b>	<b>1.002.226</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		648	1.188	308	757
Costo de producción de activos biológicos		(944)	(739)	(443)	(300)
Costos de distribución	22	(151.444)	(227.838)	(72.695)	(113.870)
Gastos de administración	23	(341.684)	(303.159)	(182.727)	(153.779)
Gastos de publicidad y propaganda		(8.585)	(9.259)	(4.337)	(5.170)
Gastos de arrendamientos		(42.188)	(5.090)	(19.890)	(5.090)
<b>Subtotal</b>		<b>677.230</b>	<b>891.954</b>	<b>322.392</b>	<b>724.774</b>
Otros ingresos		6.251	22.771	3.161	3.283
Otros egresos		(28.778)	(38.214)	(15.354)	(15.961)
Resultados por participación en sociedades controladas - Ganancia	11	174.933	22.783	83.742	62.992
Ingresos financieros	24	32.017	35.247	15.802	18.483
Egresos financieros	24	(865.418)	(945.765)	(441.808)	(483.139)
Diferencia de cambio neta - (Pérdida) Ganancia	24	(367.072)	(1.323.951)	18.015	2.301.726
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia (Pérdida)		246.133	(196.778)	205.984	(312.540)
<b>(Pérdida) Ganancia antes de impuestos</b>		<b>(124.704)</b>	<b>(1.531.953)</b>	<b>191.934</b>	<b>2.299.618</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	18	(274.285)	(164.577)	(225.885)	(857.591)
<b>(Pérdida) Ganancia del período</b>		<b>(398.989)</b>	<b>(1.696.530)</b>	<b>(33.951)</b>	<b>1.442.027</b>
<b>Otros resultados integrales</b>					
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		4.103	381.042	(48.061)	(720.707)
Cambios en el valor razonable de activos financieros		(1.748)	524	(2.060)	(2.212)
<b>Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias</b>		<b>2.355</b>	<b>381.566</b>	<b>(50.121)</b>	<b>(722.919)</b>
<b>Total del resultado integral del período - (Pérdida) Ganancia</b>		<b>(396.634)</b>	<b>(1.314.964)</b>	<b>(84.072)</b>	<b>719.108</b>

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
 con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
 Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
 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 INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos						Resultados acumulados	Propietarios de la sociedad (controladora)
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable			
<b>Saldos al 1° de junio de 2019</b>	<b>100.974</b>	<b>4.129.485</b>	<b>5.437.456</b>	<b>2.203.315</b>	<b>642.098</b>	<b>146.201</b>	<b>(4.779)</b>	<b>(5.130.437)</b>	<b>7.524.313</b>	
Pérdida del período de seis meses								(1.696.530)	(1.696.530)	
Cambios en el valor razonable de activos financieros							4.779		4.779	
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias				381.042			(4.255)		376.787	
Resultado integral total del período			-	381.042			524	(1.696.530)	(1.314.964)	
<b>Saldos al 30 de noviembre de 2019</b>	<b>100.974</b>	<b>4.129.485</b>	<b>5.437.456</b>	<b>2.584.357</b>	<b>642.098</b>	<b>146.201</b>	<b>(4.255)</b>	<b>(6.826.967)</b>	<b>6.209.349</b>	
Pérdida del período comprendida entre el 1° de diciembre de 2019 al 31 de mayo de 2020								(1.229.495)	(1.229.495)	
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(5.424)		(5.424)	
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			(32.582)	(65.527)			9.036		(89.073)	
Resultado integral total del período			(32.582)	(65.527)			3.612	(1.229.495)	(1.323.992)	
<b>Saldos al 31 de mayo de 2020</b>	<b>100.974</b>	<b>4.129.485</b>	<b>5.404.874</b>	<b>2.518.830</b>	<b>642.098</b>	<b>146.201</b>	<b>(643)</b>	<b>(8.056.462)</b>	<b>4.885.357</b>	
Pérdida del período de seis meses								(398.989)	(398.989)	
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(2.391)		(2.391)	
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias				4.103			643		4.746	
Resultado integral total del período			-	4.103			(1.748)	(398.989)	(396.634)	
<b>Saldos al 30 de noviembre de 2020</b>	<b>100.974</b>	<b>4.129.485</b>	<b>5.404.874</b>	<b>2.522.933</b>	<b>642.098</b>	<b>146.201</b>	<b>(2.391)</b>	<b>(8.455.451)</b>	<b>4.488.723</b>	

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

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO**  
**EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019)

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

	<b>30.11.2020</b>	<b>30.11.2019</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades operativas</u></b>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	7.077.034	6.684.595
Cobros de reembolsos de exportación	44.579	16.799
Cobros de siniestros	4.845	3.312
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(5.011.550)	(4.960.646)
Pagos al personal y por cargas sociales	(824.800)	(772.454)
Intereses cobrados	11.212	12.571
Otros cobros y pagos, netos	29.677	(15.954)
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>1.330.997</b>	<b>968.223</b>
Pagos de impuestos	(253.627)	(122.327)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(59.438)	(101.265)
Pagos de gastos de racionalización	(4.855)	(16.635)
Pagos de contingencias provisionadas	(8.977)	(1.746)
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>(326.897)</b>	<b>(241.973)</b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por las actividades operativas</b>	<b>1.004.100</b>	<b>726.250</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión <sup>(1)</sup></u></b>		
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	-	87
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(12.951)	(42.733)
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(38.663)	(114.599)
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de inversión</b>	<b>(51.614)</b>	<b>(157.245)</b>
<b><u>Flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de financiación <sup>(1)</sup></u></b>		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros <sup>(2)</sup>	(284.861)	(312.207)
Pagos de honorarios por garantías	(5.493)	(1.470)
Transferencias netas con partes relacionadas	(7.467)	(3.332)
Pago de intereses por financiación	(640.868)	(277.823)
Pago de dividendos acciones preferidas	-	(25)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(66.347)	(295.052)
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de financiación</b>	<b>(1.005.036)</b>	<b>(889.909)</b>
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(65.792)	(91.968)
<b>Disminución neta en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>(118.342)</b>	<b>(412.872)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	451.010	522.566
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período</b>	<b>332.668</b>	<b>109.694</b>

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 29.

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 30.11.2020 y la disminución neta al 30.11.2019 se componen de miles de pesos 1.327.180 y 850.913 por cobros de préstamos y de miles de pesos (1.612.041) y (1.163.120) por pagos de capital, respectivamente.

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina S.A." o la "Sociedad") es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscrita en la Inspección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Santa Fe el 7 de mayo de 1929. La fecha de inscripción del último texto ordenado ante dicho organismo data del 25 de abril de 2005 y la última modificación inscrita del Estatuto social es del 26 de septiembre de 2012, a efectos de permitir las reuniones a distancia. La fecha de finalización de la Sociedad es el 11 de abril de 2028 y se realizarán las gestiones necesarias para extender el plazo de la misma en manera oportuna. Su domicilio legal se encuentra en Avda. Pomilio S/N de la ciudad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, República Argentina.

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

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

La sociedad controladora de Celulosa Argentina S.A. al 30 de noviembre de 2020 y 2019 es Tapebicúa Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicúa Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscrita en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo N° 28.156, Folio 140, Hoja Registral N° 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2° A – Madrid, España.

La controladora última de la Sociedad es Tapebicúa Cayman Ltd. Dicha sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de las Islas Cayman bajo el N° 187.269 y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de Tapebicúa 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 1º, 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 seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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 requieran 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 2020. Asimismo, los presentes estados financieros intermedios separados condensados finalizados el 30 de noviembre de 2020 no han sido auditados. La Dirección de la Sociedad estima que incluyen todos los ajustes necesarios para presentar razonablemente los resultados de cada período sobre bases uniformes con las de los estados financieros consolidados anuales auditados. Los resultados de los períodos de seis y tres meses finalizados el 30 de noviembre de 2020, no necesariamente reflejan la proporción de los resultados por el ejercicio anual completo.

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

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020 y a los períodos de seis y tres meses finalizados el 30 de noviembre de 2020, 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. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

## 2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 18% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 y del 24,43% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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



### 2.3. Normas contables aplicadas

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

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

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

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

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

Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos se presentan en miles de pesos, moneda de curso legal en la República Argentina, excepto aclaración en contrario, y han sido preparados a partir de los registros contables de Celulosa Argentina Sociedad Anónima.

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

- Las modificaciones a la NIIF 3 (Combinaciones de negocios) tienen como objetivo resolver las dificultades que surgen cuando una entidad determina si ha adquirido un negocio o un grupo de activos.

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1° de enero de 2020. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

- Las modificaciones a la NIC 1 (Presentación de estados financieros) y 8 (Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores) clarifican la definición de "material" y alinea la definición utilizada en el marco conceptual y en las respectivas normas. La información es material si se puede esperar razonablemente que su omisión, interpretación errónea u ocultamiento influyan en las decisiones que los usuarios primarios de los estados financieros de propósito general toman en base a dichos estados financieros. Esta nueva definición de material y los párrafos aclaratorios se incluyen en la NIC 1. La definición de material en la NIC 8 ha sido reemplazada por una referencia a la NIC 1.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

Las mencionadas modificaciones a las NIC 1 y 8 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2020, permitiéndose su aplicación anticipada. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

- Las modificaciones a la NIIF 16 (arrendamientos) tienen como objetivo tratar reducciones del alquiler relacionadas con el COVID-19.

Un arrendatario podrá elegir contabilizar los cambios en los pagos por arrendamiento como consecuencia del COVID-19, procedentes de las reducciones del alquiler de la misma forma que contabilizaría el cambio aplicando la NIIF 16 como si dicho cambio no fuera una modificación del arrendamiento.

Esta opción aplica únicamente a las reducciones del alquiler que ocurran como consecuencia directa del COVID-19 y sólo si se cumplen las siguientes condiciones:

(a) el cambio en los pagos por arrendamiento da lugar a la revisión de la contraprestación por el arrendamiento que es sustancialmente la misma, o menor, que la contraprestación por el arrendamiento inmediata anterior al cambio;

(b) cualquier reducción en los pagos por arrendamiento afecta únicamente los pagos originalmente vencidos hasta el 30 de junio de 2021 (por ejemplo, una reducción del alquiler cumpliría esta condición si diera lugar a una reducción de los pagos por arrendamiento hasta el 30 de junio de 2021 y a un incremento en los pagos por arrendamiento que se prolongue más allá del 30 de junio de 2021); y

(c) no existe un cambio sustancial en los otros términos y condiciones del arrendamiento.

Las modificaciones a las NIIF 16 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de junio de 2020, permitiéndose su aplicación anticipada. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

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

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIIF 3 Modificaciones a las NIC 1	Combinaciones de negocios (1) Presentación de estados financieros y Políticas contables (2)
Modificaciones a la NIC 16 Modificaciones a la NIC 37	Propiedades, planta y equipo (1) Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes (1)
Modificaciones a la NIIF 9 Modificaciones a la NIC 41	Instrumentos Financieros (1) Activos Biológicos (1)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2022.

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

- En mayo de 2020, el IASB emitió nuevas modificaciones a la NIIF 3 referentes al Marco Conceptual.

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

- En enero de 2020 el IASB emitió nuevas modificaciones a la NIC 1 referentes a la clasificación de pasivos entre corrientes o no corrientes.

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

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

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

Las modificaciones a las NIC 1 anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022 (fecha que fue prorrogada al 1° de enero de 2023, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2023.

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

La modificación también aclara que un elemento de propiedades, planta y equipo se encuentra en dicho proceso de preparación y prueba cuando se está evaluando el rendimiento técnico y físico del activo. Por lo tanto, un activo podría ser capaz de operar según lo previsto por la Gerencia y consecuentemente estar sujeto a depreciación antes de que haya alcanzado el nivel de desempeño operativo esperado por la misma. La Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tenga un impacto significativo en sus estados financieros, de acuerdo a las variables presentes al cierre del período que se informa.

Las modificaciones a las NIC 16 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

Las modificaciones a las NIC 37 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

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

Las modificaciones a las NIIF 9 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

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

Las modificaciones a las NIC 41 son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2022, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2022.

## 2.6. 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 de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).

El ratio de liquidez corriente se mantuvo en niveles similares al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020, pasando de 0,54 al comienzo del ejercicio a 0,546 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 4.578.599 y la Empresa sigue con su plan de mejorarlo y revertirlo a futuro.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han trabajado de manera focalizada durante los últimos meses en el análisis de diferentes cursos de acción para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Dentro de las decisiones tomadas a partir del análisis de los diferentes cursos de acción, además del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase 10, la Sociedad, entre otras medidas: i) realizó con éxito, en estos meses, refinanciamientos de deudas con ciertos acreedores financieros, ii) se encuentra en conversaciones con entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas de financiación de más largo plazo, y iii) el 30 de marzo de 2020 ha celebrado un acuerdo con una entidad extranjera para la venta de sus activos forestales - al respecto ver nota 8 a los presentes estados financieros intermedios separados condensados - y se encuentra a la espera de recibir ciertas autorizaciones regulatorias para que se cumplan las condiciones allí establecidas que posibiliten a la Sociedad obtener fondos por aproximadamente dólares estadounidenses 22.500.000. Todas estas medidas tienen como objetivo la premisa de continuar mejorando el perfil de la deuda y reduciendo significativamente el saldo negativo de su capital de trabajo.

Por otra parte, desde la aparición del Coronavirus COVID-19 la Sociedad ha continuado operando en todo momento dado que es productora de productos esenciales para las cadenas de la higiene y sanidad, de la industria alimenticia y de exportación. No obstante, las restricciones impuestas inicialmente afectaron durante algunos meses la producción y comercialización de la parte de nuestra producción y comercialización no considerada esencial y requieren aún hoy un considerable esfuerzo de todo el personal.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 fecha no existen limitaciones a la producción de nuestros productos. Sin embargo y debido a las consecuencias macroeconómicas de las medidas tomadas en relación a la pandemia, la Sociedad está viendo afectada la demanda de algunos de sus productos, tanto a nivel local como internacional. En caso de que esta situación perdure en el tiempo es probable que repercuta en los resultados del negocio y su situación financiera en el corto plazo. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad están trabajando de manera focalizada para mitigar - en la medida de lo posible - los mencionados efectos, tomando todas las medidas operativas y financieras a su alcance.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que las mencionadas medidas tomadas y las iniciativas en curso de análisis y ejecución permitirán a la Sociedad mitigar el impacto económico de la pandemia y continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual sin afectar el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni 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. Desde el último cierre de ejercicio, no ha habido cambios en las funciones de quienes analizan los riesgos de la Sociedad ni en las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad.

### 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 2020.

### 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Efectivo en caja	1.798	29.170
Salvos en bancos	155.015	421.840
Fondos comunes de inversión	175.855	-
<b>Total</b>	<b>332.668</b>	<b>451.010</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	1.945.110	1.878.945
Valores descontados (nota 13.a)	320.868	499.128
Reembolsos por exportación a cobrar	41.773	52.848
Subtotal	2.307.751	2.430.921
Provisión para deudores incobrables	(2.511)	(5.129)
<b>Total</b>	<b>2.305.240</b>	<b>2.425.792</b>
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	41.352	43.168
Reembolsos por exportación a cobrar	38.387	37.725
Deudores en gestión judicial	12.560	15.972
Subtotal	92.299	96.865
Provisión para deudores incobrables	(12.560)	(15.972)
<b>Total</b>	<b>79.739</b>	<b>80.893</b>

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

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

	<b>30.11.2020</b>	<b>30.11.2019</b>
Saldo al inicio	21.101	42.129
Altas (*)	158	384
Bajas	(604)	(10.817)
Efecto del ajuste por inflación	(5.584)	(8.272)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>15.071</b>	<b>23.424</b>

(\*) Las altas de la provisión para deudores incobrables se exponen en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, en la línea de Costo de ventas - Gastos directos de venta (nota 21).

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>País</b>	<b>Tipo de moneda</b>	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	698.973	723.508
		UYU	-	268.802
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	4.000	11.968
		USD	147.812	143.652
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	61.135	194.875
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	317
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	18.453	18.413
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	España	ARS	4.111	4.869
Tapebicué Investment Company S.L.	Bahamas	ARS	18.863	22.341
<b>Total</b>			<b>953.615</b>	<b>1.388.745</b>
			<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			755.696	921.957
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			197.919	466.788
<b>Total</b>			<b>953.615</b>	<b>1.388.745</b>

Detalle de las cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>País</b>	<b>Tipo de moneda</b>	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	4.926.591	4.841.772
TC Rey S.A.	Argentina	ARS	23.575	16.513
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	16.718	14.064
Tissucel S.A.U.	Argentina	ARS	1.762	2.064
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	425
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	77.613	77.485
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	977.877	950.326
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	779	898
<b>Total</b>			<b>6.025.274</b>	<b>5.903.547</b>

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	1.096.562	1.059.285
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	2.121	2.490
Deuda expuesta como inversión neta (nota 11)	4.926.591	4.841.772
<b>Total</b>	<b>6.025.274</b>	<b>5.903.547</b>

#### Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 fueron las siguientes:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	47.493	130.428	-	31.306
Casa Hutton S.A.U.	11.329	22.015	7.309	15.236
<b>Total</b>	<b>58.822</b>	<b>152.443</b>	<b>7.309</b>	<b>46.542</b>
<u>Compra de bienes</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	6.896	1.839	182	1.839
Casa Hutton S.A.U.	896	1.350	315	721
TC Rey S.A.	1.166	966	504	966
<b>Total</b>	<b>8.958</b>	<b>4.155</b>	<b>1.001</b>	<b>3.526</b>
<u>Comisiones</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	<b>112.007</b>	<b>141.230</b>	<b>54.419</b>	<b>84.895</b>
<u>Recepción de servicios</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicuá S.A.	7.582	7.250	3.755	3.727
TC Rey S.A.	8.513	8.165	4.233	3.791
<b>Total</b>	<b>16.095</b>	<b>15.415</b>	<b>7.988</b>	<b>7.518</b>
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicuá S.A. (nota 24)	3.819	5.470	1.425	2.674
Tissucel S.A.U. (nota 24)	58	138	43	99
<b>Total</b>	<b>3.877</b>	<b>5.608</b>	<b>1.468</b>	<b>2.773</b>
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 24)	77.231	76.438	38.302	39.375
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 24)	26.121	25.853	12.955	13.318
<b>Total</b>	<b>103.352</b>	<b>102.291</b>	<b>51.257</b>	<b>52.693</b>

#### 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 seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 asciende a 140.591 y 86.261 respectivamente.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 Sociedad no brinda ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares a sus directores o funcionarios ejecutivos.

Situación de Tissucel S.A.U.

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

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

- b) Al 30 de noviembre de 2020, las pérdidas acumuladas superan el límite establecido por el artículo 206 de la Ley N° 19.550. El Directorio y los accionistas de Tissucel S.A.U. se encuentran evaluando las medidas que le permitan recomponer su estructura patrimonial.

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

Al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020, la Sociedad mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 60.590 (equivalentes a miles de pesos 4.926.591) y miles de dólares estadounidenses 59.645 (equivalentes a miles de pesos 4.841.772), 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".

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

La Sociedad subsidiaria se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación, a pesar de la complejidad y la reducción en volúmenes de venta y rentabilidad que ha generado la pandemia. La Sociedad subsidiaria busca incrementar el volumen de trading en los rubros de packaging, higiene y limpieza que presentan oportunidades en el actual contexto, considerando su experiencia en el mercado y el manejo de marcas líderes en el mismo.

Respecto a su situación financiera, desde el cierre de la planta industrial como se describe en detalle más abajo, la compañía ha reducido sus pasivos financieros en miles de dólares estadounidenses 4.400, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 8.700. La totalidad del financiamiento pendiente deriva de la antigua operación productiva industrial localizada en Juan Lacaze.

Fanapel S.A. cuenta con inmuebles por un valor aproximado de mercado de miles de dólares estadounidenses 15.000 de acuerdo con tasaciones independientes. La Sociedad se encuentra activamente buscando realizar estos activos, con el mejor resultado posible. Al respecto, se incluye más abajo información relacionada a la posible ejecución de obras para un puerto de carga y descarga en el predio de Juan Lacaze, planeadas por el estado uruguayo, intención manifestada mediante resolución de expropiación del Ministerio de Transportes y Obras Públicas firmada por el Sr. Presidente de la República, Dr. Tabaré Vazquez y el Sr. Ministro de Transportes y Obras Públicas, Sr. Víctor Rossi.

En cuanto a los equipamientos industriales, la compañía ha tomado acciones para identificar interesados en los mismos. Previo al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020, se había cerrado la venta de la Maquina de papel N° 3, de la Planta de producción a una empresa del exterior, pero la transacción quedó en suspenso por la situación originada por la pandemia en todo el mundo.

El contexto económico nacional y regional afectó negativamente los volúmenes y márgenes de rentabilidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. durante los últimos años, por lo que la Sociedad 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. El monto de las indemnizaciones acordadas ha sido abonado en cuotas, la última de las cuales fue cancelada en agosto de 2017.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

En el contexto mencionado, la Sociedad subsidiaria, en octubre de 2018 firmó acuerdos de reestructuración de deuda con instituciones financieras para la extensión de plazos, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.100. Las principales condiciones acordadas fueron: la amortización de capital en cuotas, el mantenimiento de las tasas de interés, el otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles, la subordinación de las deudas que mantiene Fanapel con Celulosa Argentina Sociedad Anónima y la constitución de ésta en fiador solidario de la totalidad de los pasivos financieros de Fanapel. Adicionalmente, la operativa industrial de la Sociedad subsidiaria se enmarca en la estrategia de la Sociedad controlante, con quien mantiene saldos significativos y realiza transacciones relevantes, tal como se revela en la Nota 8.

Por otra parte, tal como se menciona en nota 28.i), 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 que Fábrica Nacional de Papel S.A. mantiene con Celulosa Argentina Sociedad Anónima al pago de los pasivos financieros.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios separados condensados la Sociedad subsidiaria ha realizado cancelaciones de capital por un total de miles de dólares estadounidenses 4.400. Para la cancelación de los pasivos financieros remanentes por miles de dólares estadounidenses 8.600 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 277, 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 particular, ciertos terrenos correspondientes a la planta industrial de Fanapel ubicada en Juan Lacaze, departamento de Colonia, por resolución de fecha 14 de febrero de 2019 fueron designados para su expropiación por el Ministerio de Transporte y Obras Públicas de la República Oriental del Uruguay, a fin de ser destinados a obras de desarrollo del puerto. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, la Sociedad subsidiaria no tiene conocimiento de la tasación que hará el Poder Ejecutivo ni del estado del proceso legal de la expropiación.

Tal como es mencionado en la nota 2.6, en el mes de marzo de 2020, se ha propagado en nuestra región el virus Coronavirus COVID-19, que ha sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud el 11 de marzo de 2020. Las medidas extraordinarias tomadas a nivel nacional e internacional para contener la pandemia han afectado notoriamente la actividad económica nacional y global. En los últimos meses las ventas de la sociedad subsidiaria se redujeron significativamente.

En este contexto de incertidumbre, la Sociedad subsidiaria acordó el 21 de septiembre de 2020 un plazo de espera para el pago de las cuotas de la deuda financiera cuyo vencimiento era 27 de mayo de 2020 y 27 de setiembre de 2020 hasta el día 31 de diciembre de 2020, período en el que mantuvieron negociaciones para la adecuación de las amortizaciones al flujo operativo actual de la empresa. A la fecha, las negociaciones han avanzado positivamente, pero aún no se ha llegado a un acuerdo definitivo. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios, la Sociedad subsidiaria no se encuentra en cumplimiento de las condiciones acordadas, no habiendo cancelado las cuotas de capital con vencimiento 31 de diciembre de 2020, adicionalmente la Sociedad presenta capital de trabajo negativo en los estados financieros semestrales.

Al 30 de noviembre de 2020, las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumen las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual se dan las condiciones que obligan a una reducción del capital de esa entidad, de acuerdo con el artículo 293 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay. A los efectos de subsanar la mencionada situación, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 21 de agosto de 2020 aprobó la recomposición de los saldos de los rubros patrimoniales realizando una reducción y capitalización, tal como habilita la normativa vigente en ese país.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados al 30 de noviembre de 2020, 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 (entre ellos la reciente e inesperada aparición de la pandemia del Coronavirus Covid-19, tal como se describen en nota 2.6) puede generar impactos significativos, por lo que estima que la coyuntura actual podría afectar directa o indirectamente su situación económica financiera, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre, por lo que monitorea la evolución de los eventos mencionados a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

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

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

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

El precio por la transferencia de las Acciones será de aproximadamente dólares estadounidenses 18 millones, sujeto a ciertos ajustes y deducciones vinculados al monto del capital de trabajo de las Sociedades Transferidas al cierre de la operación, al consumo de madera entre el 1° de octubre de 2019 y el cierre de la operación, y al reembolso de ciertos créditos vinculados a la Ley forestal N° 25.080.

El precio de transferencia del inmueble Unión será de dólares estadounidenses 2.077.683 y de su vuelo forestal será dólares estadounidenses 2.000.000 (más IVA), sujetos a ciertos ajustes y deducciones vinculados al consumo de madera entre el 1° de octubre de 2019 y la fecha de transferencia de dicho inmueble y vuelo, y al reembolso de ciertos créditos vinculados a la Ley forestal N° 25.080.

El precio de transferencia del inmueble Ñu Porá será de dólares estadounidenses 266.723 y de su vuelo forestal será dólares estadounidenses 155.594 (más IVA), también sujeto a ciertos ajustes y deducciones vinculados al consumo de madera entre el 1° de octubre de 2019 y la fecha de transferencia de dicho inmueble, y al reembolso de ciertos créditos vinculados a la Ley forestal N° 25.080.

Por lo tanto, la operación en su conjunto es por un precio de dólares estadounidenses 22.500.000, sujeto a los ajustes antes descritos.

El cierre de la transferencia de las Acciones y del inmueble Unión se encuentra sujeto a una serie de condiciones, algunas de las cuales son totalmente ajenas al control de las partes, tales como (i) la obtención de los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras necesarias para que el Comprador, en su condición de extranjero, pueda ser titular de las Acciones y controlar la sociedad adquirente de Unión, y (ii) el levantamiento de las prendas que pesan sobre las Acciones y de las hipotecas que existen sobre los Inmuebles y otros bienes de las Sociedades Transferidas. Por su parte, la transferencia de Ñu Porá se encuentra sujeta al levantamiento de la hipoteca que pesa sobre dicho inmueble y otras condiciones precedentes de estilo, pero no se encuentra sujeta a aprobaciones gubernamentales dado que el comprador será un fideicomiso argentino.

Con fecha 31 de julio de 2020 la Sociedad firmó un acuerdo de depósito en garantía denominado Escrow Agreement (el "Contrato de Depósito en Garantía") con el Comprador y la asociación bancaria estadounidense Citibank, N.A., luego de lo cual el Comprador acreditó la suma de U\$S 2.200.000 (dólares estadounidenses dos millones doscientos mil) (el "Depósito en Garantía") en la cuenta establecida.

El Contrato de Depósito en Garantía se suscribió para (i) indemnizar al Vendedor en caso que el Comprador desista de la operación ya que en dicho caso la totalidad del Depósito en Garantía, es decir la suma de US\$2.200.000 será entregada al Vendedor y (ii), sujeto a ciertos ajustes a la suma del Depósito en Garantía que ocurrirán en la Fecha de Cierre (fecha en que se transferirán las acciones y activos forestales y se pagará el precio), a indemnizar al Comprador contra la eventual aparición de pasivos ocultos y de cualquier otro daño indemnizable que pueda sufrir el Comprador con posterioridad a la fecha de cierre.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

En caso de cumplirse las condiciones restantes y consumarse la operación, el producido será aplicado al pago de la deuda financiera sujeta a prenda e hipoteca, a capital trabajo y a preparar a la Sociedad para futuras inversiones que le permitan seguir manteniendo su liderazgo.

De acuerdo a lo descripto previamente, la gerencia considera que no se cumplen todas las condiciones para clasificar estos activos como disponibles para la venta.

#### Incendios en plantaciones Forestales

Con fecha 23 y 24 de noviembre 2020, un incendio afectó Villa Corina y zonas adyacentes. El fuego alcanzó aproximadamente 20 mil hectáreas de plantaciones pertenecientes a empresas forestales de la zona. De dicho total, 227 hectáreas correspondían a plantaciones de pino en etapa de desarrollo de Rudaco S.A, sociedad controlada por Tc Rey S.A, las cuales se vieron afectadas por el siniestro. El volumen total de madera comercial dañada alcanza aproximadamente los 60.000 m3 sólidos con corteza, las cuales fueron dadas de baja del patrimonio. El efecto de dicha baja se ve reflejado en una pérdida estimada de millones de pesos argentinos 27,8.

### 9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Impuesto a las ganancias	<u>1.979</u>	<u>2.784</u>
	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	106.525	98.674
Impuesto a la ganancia mínima presunta	16.530	19.577
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	<u>22.542</u>	<u>7.656</u>
<b>Total</b>	<u><b>145.597</b></u>	<u><b>125.907</b></u>

### 10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Materias primas	952.038	934.193
Productos elaborados y en proceso	678.878	561.489
Materiales	<u>350.588</u>	<u>299.366</u>
<b>Total</b>	<u><b>1.981.504</b></u>	<u><b>1.795.048</b></u>
b) No corrientes		
Materiales	<u><b>1.163.360</b></u>	<u><b>1.133.919</b></u>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

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

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Participaciones permanentes en subsidiarias	8.042.690	7.587.482
Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 8)	(4.926.591)	(4.841.772)
<b>Total</b>	<b>3.116.099</b>	<b>2.745.710</b>

Subsidiarias	Clase	Valor nominal	Cantidad al 30.11.2020	Valor en libros al 30.11.2020	Valor en libros al 31.05.2020
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	306.526	272.246
Tissucel S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	2.823.621	1.826	2.148
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	5.080.841	4.803.770
TC Rey S.A.	Ordinarias	1 (1)	74.846.797	1.509.204	1.438.693
Forestadora Tapebicué S.A. (3)	Ordinarias	1 (1)	46.237.479	834.123	779.595
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	288.221	269.380
Rudaco S.A. (4)	Ordinarias	1 (1)	472.092	20.345	19.966
Iviraretá S.A. (5)	Ordinarias	1 (1)	240	1.604	1.684
				<b>8.042.690</b>	<b>7.587.482</b>

- (1) Cifras expresadas en pesos argentinos.
- (2) Cifras expresadas en pesos uruguayos.
- (3) Forestadora Tapebicué S.A. constituyó la sociedad Generación Virasoro S.A.U. con la finalidad de desarrollar negocios relacionados con la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, dicha sociedad controlada no presenta movimientos ni saldos susceptibles de ser considerados en la determinación del valor de su participación.
- (4) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Rudaco S.A. es del 97,95%.
- (5) 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 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación

El detalle de los movimientos en sociedades controladas por la Sociedad en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020 y en el ejercicio anual finalizado el 31 de mayo de 2020 es el siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo al inicio	7.587.482	8.172.341
Cambios en inversiones:		
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	4.103	315.515
Resultados por participación en sociedades controladas	174.933	(709.224)
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	-	(278.156)
Compra de acciones de Tissucel S.A.U.	-	70
Prescripción de dividendos	276.172	86.936
Total de cambios en inversiones	455.208	(584.859)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>8.042.690</b>	<b>7.587.482</b>

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019, y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 fueron los siguientes:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<u>Contabilizadas en inversiones:</u>				
Tissucel S.A.U.	(322)	(523)	(184)	(286)
Casa Hutton S.A.U.	34.280	42.467	9.570	46.916
Fábrica Nacional de Papel S.A.	(3.204)	48.018	8.429	43.409
Forestadora Tapebicué S.A.	73.370	(61.772)	57.130	(26.342)
TC Rey S.A.	70.511	(4.682)	8.873	(454)
Iviraretá S.A.	(81)	(220)	(54)	(139)
Rudaco S.A.	379	(505)	(22)	(112)
<b>Total – Ganancia</b>	<b>174.933</b>	<b>22.783</b>	<b>83.742</b>	<b>62.992</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020:

SUBSIDIARIAS	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PAÍS	FECHA	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO DEL PERÍODO	PATRIMONIO	PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL AL 30.11.2020
INVERSIONES: Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones, cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	30.11.2020	43.984	34.838	306.796	100%
Tissucel S.A.U.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	30.11.2020	2.824	(322)	1.826	100%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Comercialización de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	30.11.2020	1.991.001(1)	(3.539)	5.189.843	97,7572%
TC Rey S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	30.11.2020	76.374	70.511	1.509.204	98%
Forestadora Tapebicuá S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	30.11.2020	63.655	75.069	1.148.331	97,737% (2)
Rudaco S.A. (3)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	30.11.2020	22.999	18.500	992.454	2,05%
Iviraretá S.A. (4)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	30.11.2020	12	(4.070)	80.220	2%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 3.797.890 miles de pesos argentinos al 30 de noviembre de 2020.

(2) La participación correspondiente en los votos es de 96,979% al 30 de noviembre de 2020.

(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 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
Valor residual		
Terrenos	1.478.504	1.478.504
Edificios y construcciones	890.443	913.583
Maquinarias e instalaciones	9.422.620	9.909.995
Muebles y útiles	2.167	2.362
Vehículos	14.316	16.823
Repuestos	602.114	612.121
Obras en curso	371.615	389.515
Bienes no operativos	8.979	9.581
<b>Total</b>	<b><u>12.790.758</u></b>	<b><u>13.332.484</u></b>

### Vida útil estimada

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

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 seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<u>30.11.2020</u>	<u>30.11.2019</u>
Costo de ventas	681.310	619.713
Gastos de administración	1.291	2.216
<b>Total</b>	<b><u>682.601</u></b>	<b><u>621.929</u></b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
<b>Valor de origen al 1° de junio de 2019</b>	<b>1.727.680</b>	<b>924.187</b>	<b>10.823.940</b>	<b>4.761</b>	<b>165.403</b>	<b>83.748</b>	<b>657.376</b>	<b>173.490</b>	<b>25.109</b>	<b>14.585.694</b>
Altas	-	-	15.620	-	1.621	-	-	473.371	-	<b>490.612</b>
Bajas	-	-	(8.390)	-	-	-	(470)	-	-	<b>(8.860)</b>
Transferencias	-	-	302.131	-	-	-	(44.785)	(257.346)	-	-
Disminución por revaluación	(249.176)	(10.604)	(1.223.306)	-	-	-	-	-	-	<b>(1.483.086)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2020</b>	<b>1.478.504</b>	<b>913.583</b>	<b>9.909.995</b>	<b>4.761</b>	<b>167.024</b>	<b>83.748</b>	<b>612.121</b>	<b>389.515</b>	<b>25.109</b>	<b>13.584.360</b>
Altas	-	-	7.251	-	1.187	-	12.262	120.175	-	<b>140.875</b>
Transferencias	-	-	160.344	-	-	-	(22.269)	(138.075)	-	-
<b>Valor de origen al 30 de noviembre de 2020</b>	<b>1.478.504</b>	<b>913.583</b>	<b>10.077.590</b>	<b>4.761</b>	<b>168.211</b>	<b>83.748</b>	<b>602.114</b>	<b>371.615</b>	<b>25.109</b>	<b>13.725.235</b>
<b>Depreciaciones al 1° de junio de 2019</b>	-	-	<b>(427.632)</b>	<b>(4.761)</b>	<b>(160.498)</b>	<b>(61.711)</b>	-	-	<b>(14.423)</b>	<b>(669.025)</b>
Bajas	-	-	890	-	-	-	-	-	-	<b>890</b>
Depreciación del ejercicio	-	(47.785)	(1.335.989)	-	(4.164)	(5.214)	-	-	(1.105)	<b>(1.394.257)</b>
Absorción por revaluación	-	47.785	1.762.731	-	-	-	-	-	-	<b>1.810.516</b>
<b>Depreciaciones al 31 de mayo de 2020</b>	-	-	-	<b>(4.761)</b>	<b>(164.662)</b>	<b>(66.925)</b>	-	-	<b>(15.528)</b>	<b>(251.876)</b>
Depreciación del período	-	(23.140)	(654.970)	-	(1.382)	(2.507)	-	-	(602)	<b>(682.601)</b>
<b>Depreciaciones al 30 de noviembre de 2020</b>	-	<b>(23.140)</b>	<b>(654.970)</b>	<b>(4.761)</b>	<b>(166.044)</b>	<b>(69.432)</b>	-	-	<b>(16.130)</b>	<b>(934.477)</b>
<b>Valor residual al 30 de noviembre de 2020</b>	<b>1.478.504</b>	<b>890.443</b>	<b>9.422.620</b>	-	<b>2.167</b>	<b>14.316</b>	<b>602.114</b>	<b>371.615</b>	<b>8.979</b>	<b>12.790.758</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2020</b>	<b>1.478.504</b>	<b>913.583</b>	<b>9.909.995</b>	-	<b>2.362</b>	<b>16.823</b>	<b>612.121</b>	<b>389.515</b>	<b>9.581</b>	<b>13.332.484</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo DEG (nota 28.b)	123.186	123.167
Préstamos Banco Ciudad (nota 28.c)	787.263	804.114
Préstamo Rabobank (nota 28.d)	1.661.077	1.306.316
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 28.e)	182.145	962.838
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 28.f)	10.136	12.101
Préstamo Puente Hnos. S.A. (nota 28.g)	769.952	719.317
Otros	97.341	57.207
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 7.a)	320.868	499.128
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	-	86.451
Otros	338.055	324.921
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 29)	664.593	455.403
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 29)	33.044	22.396
<b>Total</b>	<b>4.987.660</b>	<b>5.373.359</b>
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Rabobank (nota 28.d)	804.524	1.210.431
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 28.f)	-	5.922
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 28.e)	664.032	-
Préstamos no garantizados	-	1.829
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 29)	4.284.550	4.562.761
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 29)	212.249	225.683
<b>Total</b>	<b>5.965.355</b>	<b>6.006.626</b>

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

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2020 y 31 de mayo de 2020 es el siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo al inicio	11.379.985	10.612.575
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	520.196	1.071.533
Efectos de la variación del tipo de cambio	25.266	641.889
Variación neta de capital	(284.861)	(257.790)
Pago de intereses	(640.868)	(564.941)
Efecto del ajuste por inflación	(46.703)	(123.281)
Total de cambios	(426.970)	767.410
<b>Saldo al cierre</b>	<b>10.953.015</b>	<b>11.379.985</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	2.396.780	2.619.702
Acreedores comerciales documentados (nota 30.b)	573.514	425.971
Anticipos de clientes	188.791	188.326
Deuda por compra de acciones (notas 28.h)	7.438	11.546
Otras cuentas por pagar (nota 30.a)	23.211	51.963
<b>Total</b>	<b><u>3.189.734</u></b>	<b><u>3.297.508</u></b>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 30.b)	458.811	532.463
Otras cuentas por pagar (nota 30.a)	109.450	141.533
<b>Total</b>	<b><u>568.261</u></b>	<b><u>673.996</u></b>

**15. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS**

La composición de los pasivos con los empleados al 30 de noviembre de 2020 y 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Provisión para vacaciones	237.267	202.629
Cargas sociales	193.173	272.303
Sueldos y jornales	92.492	55.555
Provisión para sueldo anual complementario	67.009	65.554
<b>Total</b>	<b><u>589.941</u></b>	<b><u>596.041</u></b>
c) No corrientes		
Cargas sociales	186.199	34.123
Sueldos y jornales	405	-
<b>Total</b>	<b><u>186.604</u></b>	<b><u>34.123</u></b>

**16. PASIVOS POR IMPUESTOS**

La composición de los pasivos por impuestos al 30 de noviembre de 2020 y 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Retenciones de contribuciones patronales	73.415	31.235
Impuesto al valor agregado	60.863	86.777
Retenciones y percepciones por impuesto al valor agregado	38.922	205.176
Retenciones y percepciones por impuesto sobre los ingresos brutos	19.000	13.267
Derechos municipales	6.394	7.568
Responsable sustituto por bienes personales	4.558	22.383
<b>Total</b>	<b><u>203.152</u></b>	<b><u>366.406</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
b) No corrientes		
Retenciones de contribuciones patronales (*)	194.193	8.887
Impuesto al valor agregado (**)	98.091	12.462
Responsable sustituto por bienes personales	13.678	-
<b>Total</b>	<b>305.962</b>	<b>21.349</b>
(*) El incremento corresponde a altas de nuevos planes de pago por contribuciones patronales y a la refinanciación de planes vencidos durante el período. Los mismos tienen una tasa promedio del 32% anual y poseen una amortización promedio de 96 cuotas mensuales.		
(**) El incremento corresponde a altas de nuevos planes de pago por deudas a pagar del impuesto al valor agregado y a la refinanciación de planes vencidos durante el período. Los mismos tienen una tasa promedio del 48% anual y poseen una amortización promedio de 96 cuotas mensuales.		

## 17. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	3.250	2.875
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	6.486	5.633
<b>Subtotal</b>	<b>9.736</b>	<b>8.508</b>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	5.712	6.650
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	16.946	19.290
<b>Subtotal</b>	<b>22.658</b>	<b>25.940</b>
<b>Total</b>	<b>32.394</b>	<b>34.448</b>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo al inicio	34.448	36.276
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	9.170	1.765
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	3.410	12.097
Utilizado para su destino específico	(9.210)	(2.808)
Efecto del ajuste por inflación	(5.424)	(12.882)
Total de cambios	(2.054)	(1.828)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>32.394</b>	<b>34.448</b>

- (\*) Los incrementos de las provisiones para contingencias varias se presentan en la línea de Otros egresos del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.
- (\*\*) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 24).

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO**Activos y pasivos por impuestos diferidos

La composición de los activos y pasivos por impuestos diferidos al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
Quebrantos impositivos recuperables	1.439.698	1.494.450
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	1.213.677	1.189.160
Valuación de inventarios	-	2.305
Provisión para deudores incobrables	7.354	5.787
Provisiones para contingencias	2.186	2.589
Otros	531	654
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>2.663.446</u>	<u>2.694.945</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(2.881.731)	(2.955.928)
Valuación de inventarios	(334.966)	(308.107)
Activos biológicos	(2.101)	(2.488)
Resultado por inversión en sociedad controlada del exterior	(63)	(75)
Otros activos intangibles	(191)	(191)
Otros	(53.582)	(35.972)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(863.425)	(811.433)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(4.136.059)</u>	<u>(4.114.194)</u>
<b>Total - Pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b><u>(1.472.613)</u></b>	<b><u>(1.419.249)</u></b>

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 30 de noviembre de 2020 son los siguientes:

<b>Año de generación</b>	<b>Importe del quebranto</b>	<b>Tasa impositiva aplicable</b>	<b>Crédito por quebrantos impositivos acumulados</b>	<b>Año de prescripción</b>
2016	238.407	30%	71.522	2021
2017	276.637	25%	69.159	2022
2018	1.212.655	25%	303.164	2023
2019	1.285.687	25%	321.422	2024
2020	2.094.366	25%	523.592	2025
2021	603.357	25%	150.839	2026
<b>Total</b>	<b>5.711.109</b>		<b>1.439.698</b>	

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 las diferencias temporarias de medición y los quebrantos impositivos acumulados es la siguiente:

	Saldo al comienzo del ejercicio	Aumentos y reclasificaciones	Efecto del ajuste por inflación	(Cargo) Beneficio del período /ejercicio	Saldo al cierre del período /ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(2.913.699)	-	453.547	(452.159)	(2.912.311)
Quebrantos impositivos acumulados	1.494.450	-	(232.626)	177.874	1.439.698
<b>Total al 30 de noviembre de 2020</b>	<b>(1.419.249)</b>	<b>-</b>	<b>220.921</b>	<b>(274.285)</b>	<b>(1.472.613)</b>
Diferencias temporarias de medición	(2.741.830)	(81.858) (*)	830.098	(920.109)	(2.913.699)
Quebrantos impositivos acumulados	1.317.115	-	(398.763)	576.098	1.494.450
<b>Total al 31 de mayo de 2020</b>	<b>(1.424.715)</b>	<b>(81.858)</b>	<b>431.335</b>	<b>(344.011)</b>	<b>(1.419.249)</b>

(\*) Impuesto diferido originado en la revaluación de propiedades, planta y equipo en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020, imputados al patrimonio.

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

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

	<u>30.11.2020</u>	<u>30.11.2019</u>
Resultado antes del impuesto a las ganancias – Pérdida	(124.704)	(1.531.953)
Tasa del impuesto aplicable	30%	30%
Quebranto con alícuotas nominales	37.411	459.586
<b>Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:</b>		
Efecto del ajuste por inflación contable	59.873	(19.295)
Ajuste por inflación impositivo	(402.731)	(444.244)
Desvalorización de quebrantos acumulados	-	(8.681)
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	1.692	(43.931)
Resultado por participación en sociedades y dividendos	52.480	6.835
Resultados financieros y multas no deducibles	(16.437)	(29.489)
Ajuste de declaración jurada de año anterior	(6.566)	(85.324)
Otros	(7)	(34)
<b>Cargo por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva</b>	<b>(274.285)</b>	<b>(164.577)</b>
<u>Impuesto a las ganancias:</u>		
Corriente	177.874	426.210
Diferido	(452.159)	(590.787)
<b>Total – Cargo</b>	<b>(274.285)</b>	<b>(164.577)</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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. PATRIMONIO**Capital social

La composición del capital social al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	4.129.485	4.129.485
<b>Total</b>	<b><u>4.230.459</u></b>	<b><u>4.230.459</u></b>

Al 30 de noviembre de 2020 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974 (en moneda nominal).

El capital en acciones está compuesto por:

	<u>30.11.2020</u>	<u>31.05.2020</u>	<u>31.05.2019</u>	<u>31.05.2018</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
<b>Total</b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>

**20. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS**

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1 ° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	5.199.808	5.832.597	2.590.135	3.134.161
Mercado externo	1.067.481	1.238.032	540.840	624.167
<b>Total</b>	<b><u>6.267.289</u></b>	<b><u>7.070.629</u></b>	<b><u>3.130.975</u></b>	<b><u>3.758.328</u></b>

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

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Venta de pasta y papel				
Argentina	5.199.808	5.832.597	2.590.135	3.134.161
Chile	494.488	324.251	231.614	126.283
Uruguay	196.974	219.172	96.658	131.194
Bolivia	168.985	167.690	104.364	89.421
Estados Unidos	60.978	286.228	32.457	136.877
Paraguay	54.929	54.048	30.235	30.138
Brasil	51.792	146.379	23.212	84.934
Puerto Rico	19.595	26.449	15.405	11.505
Otros	19.740	13.815	6.895	13.815
<b>Total</b>	<b><u>6.267.289</u></b>	<b><u>7.070.629</u></b>	<b><u>3.130.975</u></b>	<b><u>3.758.328</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Saldo de inventarios al inicio	2.928.967	2.732.242	3.098.639	3.095.188
Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios	-	11.539	-	4.404
Compras de insumos y materias primas	2.870.274	3.446.126	1.373.450	1.259.044
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	2.391.485	2.268.204	1.201.574	1.221.799
Saldo de inventarios al cierre	(3.144.864)	(2.824.333)	(3.144.864)	(2.824.333)
<b>Total</b>	<b>5.045.862</b>	<b>5.633.778</b>	<b>2.528.799</b>	<b>2.756.102</b>

(\*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y de los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Costos de producción:				
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	681.647	619.871	339.538	343.002
Sueldos y jornales	665.590	602.981	339.693	314.161
Mantenimiento	290.479	240.481	142.392	144.908
Contribuciones sociales	173.025	176.501	77.889	91.608
Seguros	51.385	42.434	32.990	22.896
Limpieza y mantenimiento	51.337	43.444	31.154	22.767
Servicios de vigilancia	46.982	41.944	24.483	19.849
Impuestos, tasas y contribuciones	36.356	20.811	16.838	9.075
Consumos de servicios	6.464	8.847	3.173	4.190
Alquileres	3.962	6.749	1.717	(8.493)
Fletes	2.914	2.897	1.468	2.058
Comunicaciones	2.279	3.643	917	1.798
Servicios de sistematización de datos	1.995	1.664	962	763
Movilidad y viáticos	1.087	2.098	399	892
Honorarios y retribuciones por servicios	75	112	-	112
Otros	52.903	29.215	28.299	14.333
<b>Subtotal</b>	<b>2.068.480</b>	<b>1.843.692</b>	<b>1.041.912</b>	<b>983.919</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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



	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Gastos directos de venta:				
Comisiones	229.852	318.179	113.829	180.605
Impuesto sobre los ingresos brutos	86.726	97.564	42.959	52.416
Sueldos y jornales	4.587	4.316	2.300	2.240
Contribuciones sociales	1.075	1.199	465	558
Movilidad y viáticos	596	2.788	106	1.653
Quebrantos por créditos incobrables	158	384	-	384
Seguros	11	82	3	24
<b>Subtotal</b>	<b>323.005</b>	<b>424.512</b>	<b>159.662</b>	<b>237.880</b>
<b>Total</b>	<b>2.391.485</b>	<b>2.268.204</b>	<b>1.201.574</b>	<b>1.221.799</b>

## 22. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Gastos de entrega				
Mercado interno	84.739	77.603	45.387	45.027
Mercado externo	28.547	79.559	12.916	39.741
Derechos aduaneros	38.083	70.676	14.338	29.102
Servicio de sistematización de datos	75	-	54	-
<b>Total</b>	<b>151.444</b>	<b>227.838</b>	<b>72.695</b>	<b>113.870</b>

## 23. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	105.895	61.383	53.528	35.054
Sueldos y jornales	99.543	76.231	57.439	39.102
Impuestos, tasas y contribuciones	51.619	70.759	24.933	36.540
Contribuciones sociales	26.234	22.697	13.715	11.941
Honorarios y retribuciones por servicios	16.684	23.922	9.986	9.088
Servicio de sistematización de datos	8.583	8.641	6.574	4.406
Movilidad y viáticos	4.297	8.498	2.881	3.581
Comunicaciones	3.364	3.602	1.450	1.174
Servicio de vigilancia	2.687	2.955	1.328	1.605
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	1.291	2.216	643	1.106
Seguros	225	485	123	171
Alquileres	90	117	20	24
Otros	21.172	21.653	10.107	9.987
<b>Total</b>	<b>341.684</b>	<b>303.159</b>	<b>182.727</b>	<b>153.779</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Ingresos financieros:</b>				
Intereses con terceros no relacionados	25.314	29.639	11.508	15.710
Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A. (nota 8)	3.819	5.470	1.425	2.674
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 8)	58	138	43	99
Resultado financiero por fondo común de inversión	2.826	-	2.826	-
<b>Total – Ganancia</b>	<b>32.017</b>	<b>35.247</b>	<b>15.802</b>	<b>18.483</b>
<b>Egresos financieros:</b>				
Intereses bancarios y comerciales	(724.841)	(799.080)	(365.755)	(399.515)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	(1.009)	(2.592)	-	(2.592)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(30.828)	(28.305)	(22.121)	(19.029)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 17)	(3.410)	(8.405)	(1.752)	(4.218)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 8)	(77.231)	(76.438)	(38.302)	(39.375)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	(26.121)	(25.853)	(12.955)	(13.318)
Intereses por arrendamientos	(1.978)	(5.092)	(923)	(5.092)
<b>Total – (Pérdida)</b>	<b>(865.418)</b>	<b>(945.765)</b>	<b>(441.808)</b>	<b>(483.139)</b>

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Diferencias de cambio:</b>				
Generadas por activos	23.933	20.628	30.474	(32.511)
Generadas por pasivos	(391.005)	(1.344.579)	(12.459)	2.334.237
<b>Total – (Pérdida) Ganancia</b>	<b>(367.072)</b>	<b>(1.323.951)</b>	<b>18.015</b>	<b>2.301.726</b>

## 25. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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 responsables de tomar las decisiones antes mencionadas son el Gerente de Administración y Finanzas de la Sociedad y otros directivos encargados de la operación de la unidad de negocio (segmento), quienes evalúan el rendimiento de las operaciones en función a los resultados finales por segmento.

<b>Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	6.267.289	-	-	<b>6.267.289</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	648	-	-	<b>648</b>
Ingresos financieros	32.017	-	-	<b>32.017</b>
Gastos por intereses	(833.581)	-	-	<b>(833.581)</b>
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(682.938)	-	-	<b>(682.938)</b>
Pérdida del segmento	(398.989)	-	-	<b>(398.989)</b>
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	31.076	144.179	(322)	<b>174.933</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(274.285)	-	-	<b>(274.285)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	140.875	-	-	<b>140.875</b>

<b>Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	23.115.787	-	-	<b>23.115.787</b>
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	460.776	2.653.497	1.826	<b>3.116.099</b>
Pasivos por segmento	18.627.064	-	-	<b>18.627.064</b>

<b>Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	7.070.629	-	-	<b>7.070.629</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	1.188	-	-	<b>1.188</b>
Ingresos financieros	35.247	-	-	<b>35.247</b>
Gastos por intereses	(914.868)	-	-	<b>(914.868)</b>
Depreciaciones de Propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(622.087)	-	-	<b>(622.087)</b>
Pérdida del segmento	(1.696.530)	-	-	<b>(1.696.530)</b>
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	90.485	(67.179)	(523)	<b>22.783</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(164.577)	-	-	<b>(164.577)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	448.380	-	-	<b>448.380</b>

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	23.809.434	-	-	<b>23.809.434</b>
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	234.244	2.509.318	2.148	<b>2.745.710</b>
Pasivos por segmento	18.924.077	-	-	<b>18.924.077</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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

(\*) Las inversiones en Tissucl S.A.U. (contabilizadas bajo el método de la participación) y la participación en el resultado de dicha sociedad (determinado sobre la misma base) se exponen bajo la columna Otros.

#### Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 810.853 y 1.000.729 al 30 de noviembre de 2020 y 2019, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

En el segmento de madera sólida, ningún cliente en forma individual representa un ingreso igual o superior al 10%.

## **26. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN**

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 es la siguiente:

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen en miles</b>	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	322.190	322.190	433.670
Dólares estadounidenses	129	10.478	17.340
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos argentinos	51	51	60
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	2.021.812	2.021.812	2.221.733
Dólares estadounidenses	3.494	283.428	204.059
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	65.135	65.135	206.843
Dólares estadounidenses	8.514	690.561	715.114
<b>Activo No Corriente</b>			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	983	79.739	80.893
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos Uruguayos	-	-	268.802
Dólares estadounidenses	2.154	174.677	170.460
Pesos Argentinos	23.242	23.242	27.526

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen en miles</b>	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	51.983	4.226.738	4.488.041
Pesos argentinos	747.303	747.303	869.188
Euros	140	13.619	16.130
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	98	7.944	18.870
Pesos Argentinos	109	109	312
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	1.799.873	1.799.873	1.842.103
Dólares estadounidenses	9.328	758.429	964.679
Euros	6.489	631.432	487.285
Dólares canadienses	-	-	1.839
Corona sueca	-	-	1.602
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.981	1.055.490	1.027.811
Pesos argentinos	41.072	41.072	31.474
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	73.366	5.965.355	6.000.704
Pesos argentinos	-	-	5.922
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	229	18.620	19.969
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	4.715	458.811	532.463
Dólares estadounidenses	1.344	109.276	141.314
Pesos argentinos	174	174	219
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	2.121	2.121	2.490

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

## 27. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

### Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 30 de noviembre de 2020 y al 31 de mayo de 2020 se detallan en el siguiente cuadro:

	30.11.2020	31.05.2020
<b>Activos financieros:</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	1.798	29.170
Saldos en bancos	155.015	421.840
Fondo común de inversión	175.855	-
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros por cobrar	51	60
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.384.979	2.506.685
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	953.615	1.388.745
<b>Pasivos financieros:</b>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	10.953.015	11.379.985
Pasivos por arrendamientos	26.673	39.151
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.757.995	3.971.504
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1.098.683	1.061.775

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

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

	<b>Valor de libros</b>	
	<b>30.11.2020</b>	<b>31.05.2020</b>
Laborales (*)	55	65
Otros (*)	871	1.032
<b>Total</b>	<b>926</b>	<b>1.097</b>

(\*) Incluidos en el rubro Otros activos no financieros corrientes.

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 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;
- 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 S.A. en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscrita originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
  - (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina S.A. ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscrita 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 inscrita el 14 de mayo de 2012;
  - (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscrita 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 inscrita 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:
    - c. 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
    - d. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha. Esta prenda fue inscrita 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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

- (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 prepagado, 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 16.095 y 15.415 en los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2020 y 2019, 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 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 cinco meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período.

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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



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.

El 12 de diciembre de 2018, la Sociedad celebró con DEG una nueva enmienda a los acuerdos vigentes, por la cual se agregaron cuatro nuevas fechas de amortización de capital entre las cuales se distribuyó el saldo adeudado, cuyo vencimiento operaba el 15 de diciembre de 2018. Las nuevas fechas acordadas fueron 15 de diciembre de 2018, 15 de marzo de 2019, 15 de abril de 2019, 15 de mayo de 2019 y 15 de junio de 2019. Las demás condiciones de los acuerdos no sufrieron modificaciones.

El 14 de agosto de 2019, las partes acordaron refinanciar el saldo de deuda a esa fecha, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 1.789, extendiendo el plazo hasta el 15 de noviembre de 2019. El 24 de enero de 2020 y 17 de abril de 2020 se acordaron nuevas refinanciaciones extendiendo el plazo hasta el 30 de abril de 2020. El 20 de agosto de 2020 se acordó una nueva refinanciación extendiendo el plazo hasta el 25 de septiembre de 2020.

Al 30 de noviembre de 2020, si bien la Sociedad había cancelado parte de esta deuda y el saldo remanente se encuentra en proceso de reestructuración, presenta desvíos en ciertos compromisos financieros asumidos que no generan ningún impacto en la contabilización de la deuda dado a que la misma ya se encuentra clasificada en su totalidad como corriente y asciende a miles de dólares estadounidenses 1.515 y exponiéndose en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – corrientes (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

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

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

- i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquellos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas por cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina S.A. en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Compañía;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2020, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos por lo que la deuda se clasificó como corriente.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, la sociedad controlada Rudaco S.A. otorgó una hipoteca en primer grado de privilegio a favor del Banco Ciudad de Buenos Aires por la suma de miles de dólares estadounidenses 6.218 sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes, y una fianza, por la cual se constituyó en fiador liso y llano de Celulosa Argentina Sociedad Anónima de manera irrevocable, absoluta e incondicional. Asimismo, Celulosa Argentina Sociedad Anónima otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333.

Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina Sociedad Anónima suscribió un contrato de prenda con registro sobre la máquina de fabricación de papel tissue, por miles de dólares estadounidenses 5.400, en primer grado de privilegio, inscrita en el Registro de Créditos Prendarios de San Lorenzo el 26 de agosto de 2015. Asimismo, Celulosa Argentina Sociedad Anónima constituyó una prenda con registro en primer grado de privilegio sobre ciertas maquinarias de la Sociedad, ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de miles de pesos 15.600, inscrita el 23 de enero de 2014, en garantía del cumplimiento del Contrato 2.

El 21 de febrero de 2019, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos enmiendas a los acuerdos vigentes de ambos contratos 1 y 2, por la cual se reestructuraron los vencimientos de capital operando los mismos el 30 de abril de 2020, el 30 de abril de 2021, 29 de abril de 2022 y 28 de abril de 2023 para el Contrato 1 y el 29 de enero de 2020, el 29 de enero de 2021, 31 de enero de 2022 y 31 de enero de 2023 para el Contrato 2.

Al 30 de noviembre de 2020, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 9.682 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) – Préstamos Banco Ciudad. Este saldo incluye una cuota de miles de dólares estadounidenses 1.250 que venció el 29 de enero de 2020 y una cuota de 1.250 dólares estadounidenses que venció el 30 de abril de 2020, las cuales contaban con la aprobación del banco para que sean diferidas hasta el 1º de agosto de 2020.

La Sociedad presentó una solicitud de postergación de vencimiento de las cuotas vencidas de capital por 120 días. El 7 de octubre de 2020 el banco aceptó dicha solicitud otorgando un nuevo vencimiento de dichas cuotas el 27 de noviembre de 2020.

- 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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1º de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1º de febrero de 2021  
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

disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina S.A. en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado b)3 anterior, acápite (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 Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado b)3 anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b)3, 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
- 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 Cöoperatieve Rabobank U.A.- que pesaba sobre las acciones de las compañías forestales subsidiarias mencionadas. Estas acciones fueron liberadas por el acreedor DEG - Deutsche Investitions- Und Entwicklungsgesellschaft MBH.

Asimismo, la Sociedad asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda financiera no menor a 1,0; y v) Índice de cobertura de préstamo mayor a 2. La Deuda Financiera Neta de Celulosa Argentina Sociedad Anónima no deberá exceder miles de dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de dólares estadounidenses 170.000. Adicionalmente, la Sociedad y sus subsidiarias no deberán incurrir en gastos de capital por un monto total que supere los miles de dólares estadounidenses 21.000. Este límite no incluirá gastos de capital correspondientes a la inversión en Papel Tissue (nota 30.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Al 30 de noviembre de 2020, la Sociedad presenta incumplimiento en ciertos compromisos financieros requeridos por el Rabobank de ser cumplidos a esa fecha, según el contrato celebrado en su oportunidad y detallados en esta nota, que fueron dispensados por el mismo mediante el otorgamiento de una dispensa ("waiver") el 27 de noviembre de 2020. En vista de la evolución prevista de las variables utilizadas para determinar el cumplimiento de los mencionados compromisos financieros, y sumada la incertidumbre inherente asociada con el COVID-19, actualmente es difícil determinar un escenario razonable en el cual la Sociedad cumpla los mencionados compromisos durante al menos doce meses a partir de la fecha de firma

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

de los estados financieros. Una de las acciones mitigadoras disponibles para la Compañía para cumplir los mencionados compromisos mediante la venta de los activos forestales descripta en Nota 8 (Ver los planes adicionales de la Compañía para enfrentar su situación económica y financiera en Nota 2.6. Empresa en funcionamiento). En base a las conversaciones mantenidas, el avance de la venta de activos y la relación de largo plazo entre Rabobank y Celulosa Argentina S.A., la Gerencia y el Directorio consideran que el otorgamiento de una nueva dispensa en el caso de ser requerida es probable.

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 cinco meses para remediar cualquier incumplimiento en los índices financieros permitiéndole un período de reacomodamiento durante ese período.

El 11 de abril de 2019, la Sociedad ha arribado a un acuerdo con Rabobank mediante el cual se actualizó el esquema de amortización del préstamo, posponiendo los vencimientos correspondientes al año 2019 por un total de miles de dólares estadounidenses 6.000. El nuevo esquema preveía doce pagos trimestrales con un primer vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. El resto de las cláusulas y condiciones del préstamo no fueron modificadas.

El 10 de enero de 2020 se firmó una adenda al contrato de préstamos posponiendo hasta el 28 de febrero de 2020 el vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. Este documento se volvió a modificar con fecha 3 de abril de 2020 posponiendo el vencimiento hasta el 30 de abril de 2020. Con fecha 29 de mayo de 2020 se emitió una nueva adenda postergando el mencionado vencimiento hasta el 30 de septiembre de 2020. Actualmente Rabobank y la Sociedad se encuentran en conversaciones para refinanciar el préstamo una vez producida la venta de activos.

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2020 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.323 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

- e) El 17 de diciembre de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima acordó una línea de crédito para prefinanciación de importaciones de bienes en moneda extranjera con el Banco Nación Argentina por hasta miles de dólares estadounidenses 11.000 sin superar la suma de miles de pesos 440.000, y por el término de 60 meses. Este acuerdo también fue suscripto por las sociedades controladas Forestadora Tapebicúa S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A., quienes asumieron las obligaciones derivadas de los mencionados contratos en forma solidaria y directa. En garantía del mencionado préstamo, se constituyó una hipoteca, en primer grado de privilegio, a favor del Banco Nación Argentina, por la suma de miles de pesos 240.000, sobre la planta industrial ubicada en la localidad de Zárate, Provincia de Buenos Aires.

Por otro lado, el Banco Nación Argentina mediante resolución de su Directorio N°509 de fecha 21 de abril de 2020 y su modificatoria N°1286 de fecha 10 de septiembre de 2020, aprobó la reprogramación de la línea crédito por el plazo de 36 meses, a pagar en seis cuotas semestrales consecutivas, luego de un pago inicial el 26 de febrero de 2021.

Esta reprogramación se garantizó mediante la formalización de Garantía Hipotecaria por la suma de U\$S 10.400.000.- (Dólares estadounidenses diez millones cuatrocientos mil), conforme el siguiente detalle: 1) una ampliación (en segundo grado) de la hipoteca ya existente sobre planta industrial propiedad de Zárate (Buenos Aires) y 2) hipoteca en Primer Grado sobre complejo industrial maderero propiedad de Forestadora Tapebicúa S.A., ubicada en el acceso "Norte" a la ciudad de Gobernador Virasoro, sobre la Ruta Nacional N° 14, Km 748, en el Departamento de Santo Tome (Corrientes).

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en dicha resolución, tanto la Sociedad como las sociedades controladas mencionadas precedentemente se comprometieron a no distribuir dividendos a los accionistas hasta que no se haya cancelado la totalidad de la deuda con el Banco.

El saldo al 30 de noviembre de 2020 totaliza miles de pesos 846.177 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 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

- f) 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 de los Contratos 1 y 2, y 23 meses de gracia del Contrato 3, por lo que los primeros vencimientos operaron a partir del 26 de enero de 2018, del 5 de febrero de 2018 y del 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 las sumas de miles de pesos 22.319 para el Contrato 1, miles de pesos 21.175 para el Contrato 2 y miles de pesos 6.582 para el Contrato 3.

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2020 asciende a miles de pesos 10.136 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.

- g) 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 de 2018.

El mencionado préstamo tenía una duración inicial de tres meses desde su otorgamiento y fue prorrogado, a solicitud de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, pudiendo hacerlo hasta un plazo máximo de un año. El préstamo devengaba intereses a tasa fija inicial del 9% nominal anual, y de 12% nominal anual desde su prórroga, 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.

El 13 de junio de 2019, la Sociedad y Puente Hnos. S.A. celebraron una enmienda al contrato, por la cual acordaron que el capital adeudado será pagado en dieciséis cuotas mensuales y consecutivas, a partir del 15 de julio de 2019.

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 9 de septiembre de 2019, Celulosa Argentina Sociedad Anónima, firmó con Puente Hnos. una nueva enmienda al contrato de préstamo por dólares estadounidenses 10.000, que extiende el plazo de financiación, reestructurando los pagos de capital hasta el 15 de marzo de 2021. Debido a las restricciones impuestas por el BCRA, desde noviembre 2019 la Sociedad no ha podido acceder al Mercado Único y Libre de Cambios ("MULC") para dar servicio al préstamo encontrándose impagos intereses y capital por miles de dólares estadounidenses 6.969. La Sociedad, conjuntamente con Puente Hnos. se encuentra trabajando en obtener acceso al MULC para poder subsanar esta situación.

El saldo al 30 de noviembre de 2020 asciende a miles de dólares estadounidenses 9.469 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

- h) 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 contraída para su adquisición.
- i) Al 30 de noviembre de 2020, Celulosa Argentina Sociedad Anónima ha firmado acuerdos con ciertas instituciones financieras acreedoras de Fábrica Nacional de Papel S.A., por los cuales se constituyó en fiador solidario de la deuda de esta sociedad subsidiaria, que asciende a aproximadamente miles de dólares estadounidenses 7.991.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 NEGOCIABLES

El 25 de noviembre de 2016, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó una serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 10, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 40.001, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 5 de diciembre de 2016. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses eran pagados semestralmente.

El 15 de junio de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitida con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.800, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago con fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019. Adicionalmente, el 18 de enero de 2018 Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitidas con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.144, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 23 de enero de 2018. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019. Luego de la emisión de las dos mencionadas Obligaciones Clase 10 adicionales, el monto total en circulación de la Clase 10 alcanzó los miles de dólares estadounidenses 59.945.

Los fondos obtenidos fueron utilizados para: (i) satisfacer necesidades de capital de trabajo en el país en el giro habitual del negocio de la Sociedad, como pago a proveedores por insumos y servicios, compra de materias primas, pago de impuestos y otras obligaciones fiscales, pago de remuneraciones y cargas sociales, entre otros; (ii) financiar inversiones en activos físicos situados en el país, tales como maquinarias, y otros activos industriales a ser utilizados por la Sociedad en el curso habitual de su negocio; y (iii) refinanciar pasivos.

El 29 de noviembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 60.034, recibiendo ofertas por un total de miles de dólares estadounidenses 55.010. La integración del monto ofertado se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 55.010, lo cual representó un 91,77% de las obligaciones negociables Clase 10 en circulación. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,091 y se compuso de una prima de canje efectiva de 4,41% más 4,72% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La liquidación de las obligaciones negociables Clase 13 se realizó el día 4 de diciembre de 2019.

El 20 de diciembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples adicionales (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.067. La integración se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 2.895, lo cual representó un 4,83% del total de obligaciones negociables Clase 10 originalmente emitidas. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,059 y se compuso de una prima de canje de 1% más 4,94% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La emisión y liquidación de la Clase 13 se realizó el día 27 de diciembre de 2019.

Entre ambas operaciones se logró refinanciar un 96,60% de las obligaciones negociables Clase 10.

Las obligaciones negociables Clase 13 devengan intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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

Fechas	Nro. de Cuota	Cuota de Amortización (c/ cuota sobre el V/N de Capital)	Amortización Acumulada
4 de marzo de 2020	-	0%	0%
4 de junio de 2020	-	0%	0%
4 de septiembre de 2020	1	2.50%	2.50%
4 de diciembre de 2020	2	2.50%	5.0%
4 de marzo de 2021	3	2.50%	7.50%
4 de junio de 2021	4	2.50%	10.0%
4 de septiembre de 2021	5	4.00%	14.0%
4 de diciembre de 2021	6	4.00%	18.0%
4 de marzo de 2022	7	4.00%	22.0%
4 de junio de 2022	8	4.00%	26.0%
4 de septiembre de 2022	9	5.00%	31.0%
4 de diciembre de 2022	10	5.00%	36.0%
4 de marzo de 2023	11	5.00%	41.0%
4 de junio de 2023	12	5.00%	46.0%
4 de septiembre de 2023	13	5.50%	51.5%
4 de diciembre de 2023	14	5.50%	57.0%
4 de marzo de 2024	15	5.50%	62.5%
4 de junio de 2024	16	5.50%	68.0%
4 de septiembre de 2024	17	8.00%	76.0%
4 de diciembre de 2024	18	8.00%	84.0%
4 de marzo de 2025	19	8.00%	92.0%
4 de junio de 2025	20	8.00%	100.0%

Finalmente, el 6 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.117, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de enero de 2020. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020, mismo cronograma que las obligaciones negociables Clase 13. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 15 se efectúan en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 15 se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 10 por miles de dólares estadounidenses 2.040, representativo del 3,40% de la emisión original de esa Clase 10, así como sus intereses compensatorios y punitivos por un monto de miles de dólares estadounidenses 124 que se efectivizó el día 9 de enero de 2020.

#### Cambios normativos ocurridos durante el trimestre:

Con fecha 15 de septiembre de 2020, el BCRA emitió la Comunicación "A" 7106 mediante la cual dispuso ciertas restricciones y exigencias para otorgar acceso al MULC para la cancelación de vencimientos de capital programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021 para ciertos endeudamientos financieros nominados en dólares estadounidenses. El único endeudamiento de la Sociedad afectado por la mencionada comunicación son las Obligaciones Negociables Clase 13 en virtud de que el resto de los préstamos corresponden a entidades locales, agentes de préstamos o prefinanciaciones de exportación.

Con fecha 21 de septiembre de 2020 Celulosa presentó, a través de una entidad financiera, una nota al BCRA solicitando que, en virtud de la reestructuración de sus Obligaciones Negociables Clase 10 finalizada en enero de 2020, la cual cumplió plenamente las directivas de la Comunicación "A" 7106, se dé por cumplida dicha Comunicación y se otorgue expresamente el acceso al MULC para las Obligaciones Negociables Clase 13 emitidas en el marco de dicha reestructuración. Cabe mencionar que para el vencimiento de capital que operó el pasado 4 de diciembre 2020, el BCRA dio acceso a la compañía al mercado en virtud del expediente presentado y aprobó el acceso al mismo para el vencimiento de marzo 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 30 de noviembre de 2020 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 5.194.436 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

### 30. 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 30 de noviembre de 2020 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en la línea Otras cuentas por pagar corrientes por miles de pesos 23.153 y no corrientes por miles de pesos 109.276.

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 30 de noviembre de 2020, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.608 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 573.514, y no corrientes, por miles de pesos 458.811. La mencionada deuda ha sido financiada por el proveedor a diez años encontrándose miles de pesos 344.108 vencidos al cierre del período.

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

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 30 de noviembre de 2020 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

### 32. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios separados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 1° de febrero de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 CONDENSADOS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**

(Cifras expresadas en moneda homogénea – 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 30 de noviembre de 2020:

	<u>Saldos Deudores</u>	<u>Saldos Acreedores</u>
<u>De plazo vencido</u>		
Hasta 3 meses	734.927	1.553.176
Entre 4 y 6 meses	43.333	1.335.607
Entre 7 y 9 meses	44.531	264.686
Entre 10 y 12 meses	4.736	204.392
Entre 13 y 24 meses	435.849	196.471
Entre 25 y 36 meses	261.754	7.190
Más de 36 meses	-	1.062.288
	<b><u>1.525.130</u></b>	<b><u>4.623.810</u></b>
<u>Sin plazo establecido</u>	<b><u>408.840</u></b>	<b><u>239.418</u></b>
<u>A vencer</u>		
Hasta 3 meses	1.494.978	3.528.808
Entre 4 y 6 meses	40.867	600.444
Entre 7 y 9 meses	4.502	628.259
Entre 10 y 12 meses	-	456.516
Entre 13 y 24 meses	9.583	2.369.560
Entre 25 y 36 meses	10.181	1.734.618
Entre 37 y 48 meses	21.587	1.560.497
Entre 49 y 60 meses	-	1.380.127
	<b><u>1.581.698</u></b>	<b><u>12.258.829</u></b>
Provisiones	(15.071)	-
<b>Total</b>	<b><u>3.500.597</u></b>	<b><u>17.122.057</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021 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	2.257.925	3.876.343
2) Moneda extranjera	1.242.672	13.245.714
<b>Total</b>	<b>3.500.597</b>	<b>17.122.057</b>

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	3.500.597	17.122.057
<b>Total</b>	<b>3.500.597</b>	<b>17.122.057</b>

c) Saldos que devengan y que no devengan intereses

	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
1) Devengan intereses	131.780	9.792.078
2) No devengan intereses	3.368.817	7.329.979
<b>Total</b>	<b>3.500.597</b>	<b>17.122.057</b>

**5. a) Detalle del porcentaje de participación en sociedades del art. 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos:**

Ver nota 11 a los estados financieros separados.

**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, para el cierre al 31 de mayo, se realiza un recuento físico del 100% de las existencias.

Al 31 de mayo de 2020 a causa de las restricciones impuestas por el Gobierno Nacional y con el fin de limitar la propagación del Coronavirus COVID-19, la Sociedad realizó los inventarios pertinentes mediante el recuento de una selección efectuada a partir de muestreos estadísticos y de productos de mayor significatividad.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo, excepto algunos materiales que han sido reclasificados como no corrientes.

**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 e instalaciones se aplicó el enfoque de mercado, cuando fue posible, o del costo, en el caso de activos especializados que no tienen un mercado habitual de compraventa del cual obtener una valuación confiable. Las revaluaciones al 31 de mayo de 2018, al 31 de mayo de 2019 y al 31 de mayo de 2020 fueron practicadas por un perito valuator independiente y aprobadas por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones del 9 de agosto de 2018, del 9 de agosto de 2019 y del 3 de julio de 2020, 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 revaluación técnica cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas:**

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la reserva por revaluación de Propiedades, planta y equipo a la fecha de transición, 1° de junio de 2017, fue reclasificado a resultados no asignados.

**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 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 548.367 (a)	14.437.252
Automotores	Robo, incendio y pérdida total	\$ 8.195 USD 85 (b)	14.359
	Responsabilidad civil	(c)	
Importaciones de bienes y mercaderías	Todo riesgo	(d)	28.253
Caja y valores convertibles en dinero	Robo	USD 100	789.281
Plantación forestal	Incendio y rayos	USD 1.415 (e)	5.536

(a) Límite de indemnización miles de U\$S 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 \$ 10.000 para el caso de responsabilidad civil, y de miles de \$3.000 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 U\$S 1.300, aérea por U\$S 520, terrestre por U\$S 260, fluvial por U\$S 390 y encomienda postal por U\$S 65.

(e) Límite máximo de indemnización: miles de U\$S 991 por madera en pie en campo "Forestal Argentina S.A." y varios en Buenos Aires, por la cual se entregaron anticipos para la compra.

**14. Provisiones cuyos importes superen el 2% del Patrimonio:**

No existen.

**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 30 de noviembre de 2020 asciende a miles de pesos 8.

**18. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de las restricciones a la distribución de resultados no asignados:**

Ver nota 28, acápites b), c), d) y h), a los estados financieros intermedios separados condensados.

Asimismo, la Sociedad no podrá distribuir dividendos hasta recomponer el saldo de la reserva legal por miles de pesos 130.265, utilizada para absorber quebrantos.

El Apéndice I adjunto forma parte integrante de esta información adicional

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 FINANCIEROS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2020**  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

**5 b) y 5 c) CLASIFICACIÓN DE LOS SALDOS CON SOCIEDADES ART. 33 LEY N° 19.550 Y 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					En moneda local	En moneda extranjera	Devengan intereses	No devengan intereses
		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	A más de 48 meses	Hasta 3 meses		Entre 4 y 6 meses	Entre 7 y 9 meses	Entre 10 y 12 meses	Entre 13 y 24 meses					
<b>Controladas:</b>																				
Saldos deudores																				
Casa Hutton S.A.U.	61.135	60.273	694										168				61.135			61.135
Fábrica Nacional de Papel S.A.	698.973		1.594					427.970	260.997									698.973		698.973
Forestadora Tapebicuá S.A.	151.812									8.412								147.812	127.726	24.086
Fideicomiso Forestal I	268									147.812	4.000						268			268
<b>Subtotal</b>	<b>912.188</b>	<b>60.273</b>	<b>2.288</b>					<b>427.970</b>	<b>260.997</b>	<b>156.492</b>	<b>4.000</b>	<b>168</b>					<b>65.403</b>	<b>846.785</b>	<b>127.726</b>	<b>784.462</b>
Saldos acreedores																				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	(4.926.591)														(4.926.591)			(4.926.591)	(3.064.282)	(1.862.309)
Forestadora Tapebicuá S.A.	(16.718)	(7.081)	(2.393)	(2.326)	(2.888)					(1.762)	(2.030)					(16.718)			(16.718)	
Tissucl S.A.U.	(1.762)																		(1.762)	(734)
TC Rey S.A.	(23.575)	(4.855)	(4.454)	(4.008)	(3.729)	(4.853)				(359)	(1.676)					(23.575)			(23.575)	
Fideicomiso Forestal I	(359)									(359)						(359)			(359)	
<b>Subtotal</b>	<b>(4.969.005)</b>	<b>(11.936)</b>	<b>(6.847)</b>	<b>(6.334)</b>	<b>(6.617)</b>	<b>(4.853)</b>				<b>(2.121)</b>	<b>(3.706)</b>			<b>(4.926.591)</b>		<b>(42.414)</b>	<b>(4.926.591)</b>	<b>(3.065.310)</b>	<b>(1.903.695)</b>	
<b>Total</b>	<b>(4.056.817)</b>	<b>48.337</b>	<b>(4.559)</b>	<b>(6.334)</b>	<b>(6.617)</b>	<b>423.117</b>	<b>260.997</b>			<b>154.371</b>	<b>294</b>	<b>168</b>		<b>(4.926.591)</b>		<b>22.989</b>	<b>(4.079.806)</b>	<b>(2.937.584)</b>	<b>(1.119.233)</b>	
<b>Sociedad controlante y otras sociedades relacionadas:</b>																				
Saldos deudores																				
Tapebicuá LLC	18.453									18.453								18.453		18.453
Fanapel Investment Corp.	4.111									4.111							4.111			4.111
Tapebicuá Investment Company S.L.	18.863									18.863							18.863			18.863
<b>Subtotal</b>	<b>41.427</b>									<b>41.427</b>							<b>22.974</b>	<b>18.453</b>		<b>41.427</b>
Saldos acreedores																				
Tapebicuá LLC	(77.613)									(77.613)								(77.613)		(77.613)
Fanapel Investment Corp.	(977.877)									(977.877)								(977.877)	(431.841)	(546.036)
<b>Subtotal</b>	<b>(1.055.490)</b>									<b>(1.055.490)</b>								<b>(1.055.490)</b>	<b>(431.841)</b>	<b>(623.649)</b>
<b>Total</b>	<b>(1.014.063)</b>									<b>41.427</b>							<b>22.974</b>	<b>(1.037.037)</b>	<b>(431.841)</b>	<b>(582.222)</b>
<b>Honorarios directores</b>																				
Saldos acreedores	(779)																			(779)
<b>Total</b>	<b>(779)</b>																			<b>(779)</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 1° de febrero de 2021

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

El informe de fecha 1° de febrero de 2021  
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 una revisión 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 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados) que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2020, 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 seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 33.
- b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado de situación financiera al 30 de noviembre de 2020, 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 seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 32.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, reexpresadas en moneda de noviembre de 2020 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios adjuntos, son parte integrante de dichos estados 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**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34).

### **III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 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 sus informes de revisión de fecha 1° de febrero de 2021, 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.

**Por la Comisión Fiscalizadora**

**DANIEL NESTOR GALLO**  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2869- Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

#### **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 condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2020, mencionados en el capítulo I de este informe, no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

#### **V. ÉNFASIS SOBRE CIERTAS CUESTIONES REVELADAS EN LOS ESTADOS CONTABLES**

Sin modificar nuestra conclusión, consideramos necesario enfatizar la información contenida en las notas 2.6 a los estados financieros separados y 2.7 a los estados financieros consolidados, ambos condensados que describen la situación financiera y operativa que atraviesan el Grupo, en general, y la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. y expresan que los estados financieros han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento.

Esas notas también describen acciones del Directorio y de la Gerencia para mejorar la situación financiera de corto plazo, informan sobre el impacto causado por el coronavirus SARS-Cov-2 en la actividad de la Sociedad y plantean las eventuales consecuencias macroeconómicas que pueden tener las medidas adoptadas para enfrentar la pandemia.

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

- a) Los estados financieros intermedios condensados, tanto los separados como los consolidados, 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 2.6. 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 condensados, tanto los separados como los consolidados, adjuntos se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la Sociedad. Del mismo modo, el resumen del contenido de los discos ópticos (CDs) en los que se registran las operaciones se encuentran en proceso de transcripción en el citado libro.
- d) 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.
- e) 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, 1° de febrero de 2021

**Por la Comisión Fiscalizadora**

**DANIEL NESTOR GALLO**  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2869– Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe