

**Celulosa Argentina Sociedad Anónima**

**Estados financieros al 31 de mayo de 2021**

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2021**

**CONTENIDO**

**PARTE A:**

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y RESEÑA INFORMATIVA

**PARTE B:**

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2021**

**PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**ÍNDICE**

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO**  
**EL 31 DE MAYO DE 2021**

(Información no cubierta por el informe de los auditores independientes)

**MENSAJE A LOS SEÑORES ACCIONISTAS**

**A continuación, se transcribe un mensaje del Directorio de la Sociedad a los señores accionistas:**

"Señores accionistas:

*La Sociedad cerró su ejercicio, finalizado el 31 de mayo de 2021, dentro de un contexto extremadamente complejo debido a la situación generada por la Pandemia COVID-19. Gracias al esfuerzo realizado para operar en este desafiante entorno la Sociedad pudo generar una ganancia operativa de 1460,8 millones de pesos, sin considerar las pérdidas por desvalorización de activos, otros ingresos y egresos del ejercicio.*

*Este fenómeno de escala global ha afectado el desenvolvimiento y ralentizado en forma significativa la actividad económica general. La Sociedad espera que, en los próximos meses, se produzca un repunte de la actividad económica al normalizarse paulatinamente todas las actividades debido a la inmunización de la población que se irá logrando mediante los planes masivos de vacunación que viene ejecutando el Gobierno Nacional.*

*La Sociedad ha puesto en vigor todas las medidas sanitarias recomendadas para la protección de su personal, clientes y proveedores, pudiendo -en todo momento- continuar operando pese a los múltiples desafíos planteados por la inusual coyuntura. El foco productivo estuvo puesto en las áreas que fabrican productos "esenciales" con el objetivo de 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, por lo cual esperamos consolidar una participación importante de este mercado en los próximos meses.*

*Las decisiones estratégicas y adecuaciones operativas, conjuntamente con la versatilidad de nuestro 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.*

*Asimismo, con fecha 4 de junio de 2021, luego del cierre del ejercicio que estamos informando, la Sociedad ha cerrado la operación de venta a AFOR Tape GmbH (perteneciente al grupo industrial austriaco SPS Waldholding GmbH) del 100% del paquete accionario de las sociedades Rudaco S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A. y de ciertos activos forestales pertenecientes a su subsidiaria Forestadora Tapebicué, por un valor de u\$s 21.363.597. El producido de esta transacción contribuirá a reducir el nivel de endeudamiento financiero y a fortalecer el capital de trabajo de la Sociedad.*

*Dada la incertidumbre respecto de la evolución de la Pandemia y sus consecuencias macroeconómicas, es probable que continúen presentándose importantes desafíos para la Sociedad. Sin embargo, en los últimos meses se observó un importante proceso de recuperación de precios a nivel internacional, traccionado por la demanda de China, primero en el segmento de pulpa y luego en las diferentes especialidades de papel. Con una recuperación económica de nuestro país, estos precios deberían impactar también en el mercado local.*

*De consolidarse dicho proceso y en base a lo expuesto anteriormente, hay motivos para ser optimistas respecto al mediano plazo. "*

## **MERCADO**

Las ventas netas totales en pesos del Grupo en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 ascendieron a \$20.857,7 millones, lo cual muestra una disminución del 4% con respecto al ejercicio anterior.

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

Las ventas netas totales de la empresa en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 ascendieron a \$ 15.278,4 millones, lo cual representa una disminución del 10% con respecto al ejercicio precedente.

La Sociedad continuó operando bajo las estrictas condiciones establecidas en el decreto 297/2020 relativo al aislamiento social, preventivo y obligatorio a raíz de la pandemia provocada por el Covid 19, y las subsiguientes normas nacionales y provinciales que se dictaron al efecto, para lo cual se tomaron numerosas medidas de prevención como se menciona, más adelante, en el capítulo de Pandemia COVID 19.

Se continuó trabajando para fortalecer la cadena de valor junto a nuestros clientes y proveedores estratégicos, garantizando el abastecimiento para poder seguir operando y acompañándolos en la difícil situación de la cadena de pagos.

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 va 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.

El papel tissue extra blanco continuó demandado para la producción de papel higiénico, rollos de cocina y servilletas. Con respecto a la categoría packaging, la Empresa es líder del segmento de papeles kraft blancos utilizados principalmente para embalar alimentos que son los productos que tuvieron una demanda creciente.

Se continuó comercializando en el mercado externo contando con una sólida cadena de distribución desarrollada durante los últimos 25 años. Los productos de nuestra Empresa están presentes en más de 15 países, principalmente en EE.UU. y la región, permitiendo equilibrar nuestro mix de comercialización y asegurar el ingreso de divisas.

### Acciones de marketing.

Como consecuencia de las restricciones impuestas por la pandemia se intensificaron las acciones en las redes sociales mediante la generación de contenidos vinculados a la sustentabilidad de los papeles que elaboramos y su participación en las distintas cadenas de valor de las industrias esenciales, como ser la alimenticia y la de productos para la higiene. Las actividades se canalizaron principalmente a través de las redes sociales LinkedIn, Instagram, Facebook y Youtube.

Se desarrollaron acciones para el lanzamiento y difusión de la nueva línea de papeles para packaging de alimentos (Kraftcel Desing, Kraftcel Plus y Kraftcel Terra) y papeles liner (Kliner Plus y Kliner Terra). Nuevos productos aptos para el contacto

con alimentos, elaborados a partir de fibras vírgenes de eucalipto cultivado. De esta forma se amplió la oferta de productos para packaging en un contexto de demanda creciente.

Durante el tercer trimestre de 2020 la empresa sponsoró un ciclo de webinars orientados al público de secretarías y asistentes, fortaleciendo el posicionamiento de sus marcas de resmas Boreal y Pampa.

En el mes de noviembre de 2020 se participó en la feria Expopapelaría Virtual organizada por la Cámara de la Industria de Artículos de Librería, evento que fue el primero en su edición.

Finalizando el año, Celulosa Argentina, fue sponsor de la 1º Conferencia Industrial Gráfica y de Educación organizada por la Federación Argentina de la Industria Gráfica y Afines (FAIGA) y la Fundación Gutenberg. El encuentro contó con la presencia de autoridades nacionales y sectoriales, analizó temas de actualidad en cuanto a políticas industriales para el sector gráfico/editorial y su impacto en beneficio de la educación.

La empresa también fue auspiciante de la 26º Conferencia Industrial "Produciendo Argentina", organizada por la Unión Industrial Argentina. Bajo el lema "una agenda federal para la recuperación y el crecimiento", el encuentro se realizó en formato online entre el 30 de noviembre y el 3 de diciembre de 2020. Celulosa Argentina, empresa líder del sector foresto industrial, participó como auspiciante del evento, ratificando su compromiso con la industria nacional como herramienta fundamental para el desarrollo del país.

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

En este ejercicio Fanapel ha comercializado papeles y otros productos importados en el mercado local, incrementando la diversidad de productos y marcas ofrecidas a través de los canales disponibles. El proceso de monetización de los activos existentes para generar los flujos de fondos necesarios para amortizar pasivos comerciales y financieros remanentes de la operación industrial se han visto demorados por el impacto de la pandemia a nivel global, si bien se han realizado algunos inmuebles cuyo resultado ha sido imputado a la cancelación de pasivos financieros.

La facturación de Fanapel consolidada de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, para el ejercicio bajo análisis respecto del mismo ejercicio del año anterior, se redujo un 19 % medida en dólares, consecuencia de la retracción general del mercado, si bien en el último trimestre del ejercicio se visualiza una lenta recuperación hacia los volúmenes pre-pandemia.

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

Si bien en un principio se registró una recesión de la actividad general como consecuencia principalmente de la pandemia declarada en marzo 2020, la actividad de la construcción verificó un incremento en su demanda, lo cual repercutió positivamente en las ventas netas en pesos de Forestadora Tapebicuá al 31 de mayo de 2021, las cuales totalizaron \$2.092,3 millones, lo que implicó un aumento del 50% respecto del ejercicio anterior. La línea de compensados mostró un crecimiento en su facturación de un 33%, mientras que la línea de madera sólida registró un aumento del 94% especialmente, por la mayor demanda de productos aserrados.

En TC Rey, la facturación neta del ejercicio fue de \$448,4 millones, lo que representó un incremento del 64% respecto del ejercicio anterior, principalmente por el incremento de la demanda de productos aserrados como consecuencia de la reactivación de la construcción como del crecimiento de las exportaciones.

### **OPERACIÓN INDUSTRIAL**

#### Celulosa Argentina

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucalipto del ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2021 fue de 163.373 toneladas, cifra un 2,5 % inferior con respecto a la del ejercicio anterior. Ambos ejercicios fueron de baja producción, el ejercicio en curso por efecto de la pandemia y el ejercicio anterior por la parada de planta realizada durante los meses de junio y julio de 2019.

### Forestadora Tapebicuá y TC Rey

En Forestadora Tapebicuá la producción de compensados fenólicos fue de 42.529 m<sup>3</sup>, habiéndose expandido un 17% con respecto al ejercicio anterior. Dicho incremento se debe principalmente al aumento del volumen de ventas como consecuencia de la reactivación de la actividad en el rubro de la construcción.

En cuanto a la línea de madera sólida, la producción del aserradero se incrementó un 25%, llegando a los 39.489 m<sup>3</sup>, mientras que en la remanufactura, la producción creció un 31% llegando a los 12.668 m<sup>3</sup>.

En TC Rey, la producción de madera aserrada fue de 19.601 m<sup>3</sup>, registrándose un acrecentamiento del 8,8% respecto del ejercicio anterior.

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

#### Forestadora Tapebicuá y TC Rey

En Forestadora Tapebicuá, se finalizó el montaje de una nueva prensa y encoladora, con la finalidad de tener estos equipos adicionales y así aumentar el volumen de producción de placas.

Se ha finalizado la construcción de un tanque australiano adicional, para así incrementar la red de incendio dentro de la planta.

Del mismo modo, se espera continuar la construcción de la nueva línea de chipeado, que disminuirá los residuos generados en distintas etapas de producción.

Se ha iniciado la puesta en marcha de una nueva descortezadora, para el aserradero.

### **ACTIVIDAD FORESTAL**

Con fecha 4 de junio de 2021, la Sociedad ha cerrado la operación de venta con AFOR Tape GmbH perteneciente al grupo industrial austriaco SPS Waldholding GmbH del 100% del paquete accionario de las sociedades Rudaco S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A. El precio por la transferencia de las Acciones luego de los ajustes y deducciones previstas en el contrato quedó establecido en la suma de U\$S 16.888.185.

En la misma fecha, su subsidiaria, Forestadora Tapebicuá S.A.U ha transferido el vuelo forestal de los inmuebles descriptos a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas, ubicadas en el departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas, ubicadas en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Ñu Porá"). El precio por la transferencia del vuelo forestal de Unión y de Ñu Porá luego de los ajustes por Consumo de Madera se estableció en U\$S 2.131.006 (más IVA). El inmueble Unión se transferirá una vez que el Comprador, como nuevo controlante de Rudaco S.A., obtenga los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras. El precio total de transferencia de los inmuebles Unión y Ñu Porá será de U\$S 2.344.406.

De esta forma el Grupo se desprende de todos los campos forestales con todo lo clavado y plantado quedando solamente 93 has en usufructo Forestadora Tapebicuá SA y 900 has en usufructo en Celulosa Argentina SA.

## **CALIDAD**

### Celulosa Argentina

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

El alcance de esta certificación comprende:

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

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

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

### Forestadora Tapebicué y TC Rey

El aserradero de pinos de TC Rey, la fábrica de tableros compensados y la línea de madera sólida de eucalipto de Forestadora Tapebicué tienen sus productos industriales certificados bajo las normas internacionales del FSC (FSC-STD-40-003 V2-1; FSC-STD-40-004 V2-1; FSC-STD-40-005 V3-1 y FSC-STD-50-001 V1-2) con Certificado SCS-CoC-004566. En el mes de noviembre revalidó la certificación.

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

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

Dicha certificación de conformidad de producto se mantiene, hasta el presente mediante inspecciones anuales de IRAM. En el mes de Noviembre del 2020, se procedió a revalidar la conformidad mediante envío de muestras al INTI e inspección remota de parte del IRAM.

## **RECURSOS HUMANOS**

La dotación total del Grupo alcanzó, al 31 de mayo de 2021, la cantidad de 1.445 personas.

### Celulosa Argentina

Debido a la pandemia continúan interrumpidas la mayoría de las actividades de capacitación y formación colectivas.

Solamente se continúan realizando capacitaciones en puestos superiores en algunos sectores para asegurar la cobertura de puestos en casos de ausencias por aislamiento Covid19.

Asimismo, se han agregado cursos de actualización en manejo de autoelevadores y equipos móviles pesados, de manera tal de cumplir con otorgamiento de carnets habilitantes a los operadores y cumplir con las normativas vigentes.

A raíz de la pandemia, se continúa avanzando en poner en condiciones el sistema de capacitación bajo modalidad e-learning para permitir acceso de información y material de formación a todo el personal bajo estas plataformas y se continúa con la capacitación a través de charlas intensivas sobre uso de elementos de protección personal tales como tapabocas y máscaras faciales y distanciamiento en puestos de trabajo, uso de vestuarios y comedores.

#### Forestadora Tapebicuá y TC Rey

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

-Se continuó con el programa de capacitación en Seguridad e Higiene, incluyendo capacitaciones en relación a Protocolos de Emergencia Sanitaria Covid-19, con entrega de barbijos, publicaciones de recomendaciones del ministerio de salud.

-Personal de Remanufactura Continuó cursando la carrera de "Técnico en industrialización de la madera".

#### **PANDEMIA COVID 19.**

El 16 de marzo de 2020 la Sociedad Constituyó un Comité de Crisis para coordinar las acciones preventivas dentro del contexto de pandemia provocada por el virus Covid-19, el cual funciona activamente hasta la fecha. Dicho Comité reporta al Directorio de la Sociedad y tiene una fluida comunicación con el Comité Mixto de la Planta Capitán Bermúdez. Dentro de las numerosas medidas adoptadas se destacan las siguientes:

- Se realizaron Protocolos de Prevención para el trabajo en Planta, oficinas, *Home Office* y Transportistas y visitantes los cuales son actualizados permanentemente y presentados a las autoridades de contralor pertinentes.
- Con el fin de disminuir la cantidad de personas presentes en Planta se unificaron turnos de trabajo y se establecieron rotaciones bajo el concepto de "burbuja".
- Se estableció un servicio Médico y de Seguridad e Higiene presentes en Planta todos los días, las 24 horas.
- Se reestructuraron las instalaciones sanitarias para que tengan ingresos independientes de las Plantas.
- Se profundizaron la limpieza y las rutinas de sanitización y se aumentó el plantel del personal de limpieza.
- Se hace permanentemente campañas de capacitación con las medidas de prevención.
- Se analizó por sectores la operatoria a fin de reducir al mínimo posible los Contactos Estrechos y la posibilidad de contagio.
- Se intensificaron las campañas de vacunación y se adquirieron kits de detención rápida de patologías.
- Se adquirieron Elementos de Protección Personal específicos, se colocaron barreras físicas y se relevaron las adecuadas ventilaciones de los sectores.
- Se establecieron controles y registros de todos estos procesos y acciones.

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

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

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

### Celulosa Argentina

- La Sociedad integra el Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible (CEADS). Dicho Consejo es el capítulo local del WBCSD (Consejo Empresario Mundial para el Desarrollo Sostenible), iniciativa que se ha replicado en 35 países, formando parte de una "Red Global" de Consejos Empresarios para el Desarrollo Sostenible. Como miembro, Celulosa Argentina participa activamente de sus actividades, en especial las relacionadas con la RSE
- La Sociedad integra "LA COMISIÓN PÚBLICO PRIVADA DE SUSTENTABILIDAD AMBIENTAL" (CIMPAR). En dicha Comisión se trabaja sobre el desafío de generar y sostener el compromiso de las empresas de la región y del Estado en la adopción de una gestión ambientalmente responsable. Como miembro, Celulosa Argentina participa activamente de sus actividades y de la coordinación y ejecución de las mismas. Algunos ejemplos de las actividades que se realizan: desayunos por actualizaciones ambientales, capacitaciones y talleres de diversas temáticas ambientales, redacción de manuales de buenas prácticas ambientales. Asimismo, a través de CIMPAR, integramos subcomités de trabajo sobre normativas ambientales, los cuales dependen del Comité Técnico de Gestión Ambiental del Ministerio de Medio Ambiente de la provincia de Santa Fe
- La Sociedad participa en el programa "Cadena productiva – Eslabones de educación" junto a otras empresas del cordón industrial norte de Rosario y asociadas a la Cámara de Comercio, Industria y Servicios de San Lorenzo y su zona, el cual se encuentra dirigido a estudiantes en cursado escolar primario (7° grado), preferentemente de escuelas de la ciudad de Capitán Bermúdez. Este programa invita a los más jóvenes a conocer el proceso productivo de la región, indicando asimismo la importancia que el cordón industrial tiene en el desarrollo de nuestro país. En el contexto de pandemia vigente se ha definido llegar a las escuelas mediante filmaciones del proceso de producción, explicados didácticamente por voluntarios corporativos, de manera tal de no interrumpir el proceso pedagógico de las generaciones de alumnos.
- La Sociedad participa de charlas orientadas a la "Búsqueda del Primer Empleo" en escuelas secundarias de la ciudad de Capitán Bermúdez. Estas charlas obedecen a la necesidad de los alumnos que terminan la escuela secundaria de conocer lo que la región ofrece, a la vez que orientarlos, vocacionalmente, a la continuidad en los estudios terciarios y/o universitarios. Estos encuentros presenciales fueron reemplazados por encuentros vía redes sociales ante la situación de pandemia.
- La Sociedad y su personal se encuentran estrechamente comprometidos con la comunidad que los circunda y en especial con vecinos, Municipios y demás organismos públicos y privados que la componen, a los cuales se apoya y asiste de muy variadas formas. Algunos ejemplos: provisión de insumos médicos al dispensario de la Asociación Vecinal Barrio Posta de Capitán Bermúdez, provisión de matafuegos, cartelería de seguridad y de otros elementos a Defensa Civil de Capitán Bermúdez; capacitación ante siniestros de orígenes diversos a la GUM (Guardia Urbana Municipal), Defensa Civil y Bomberos Voluntarios de Capitán Bermúdez; capacitación y apoyo en establecimientos escolares de Capitán Bermúdez; abastecimiento de papel y otros insumos indispensables a escuelas de la región y a diversas organizaciones sin fines de lucro, etc.

Así como también, dentro del contexto de pandemia ya mencionado, la Sociedad donó al Hospital "Dr. Reynaldo Barrionuevo" de la ciudad de Capitán Bermúdez, mil guantes de látex, quinientos barbijos, cien batas, cien cofias, cien cubre-zapatos y cincuenta lentes de protección.

Cabe destacar que, a fin de jerarquizar y profundizar la gestión, durante el ejercicio, se creó la Jefatura de Sustentabilidad que tiene a su cargo las áreas de Laboratorio, Sistemas de Gestión, Medioambiente y Seguridad e Higiene y que reporta directamente a la Gerencia General.

Asimismo, el Directorio de la Sociedad renovó la composición del Comité Interno de Responsabilidad Social Empresaria (RSE), el cual ahora está conformado por la Jefatura de Sustentabilidad, la Jefatura de Gestión de Capital Humano y la Gerencia de Legales e Institucional y aprobó una Política formal de Responsabilidad Social Empresaria.

#### Forestadora Tapebicué y TC Rey

En el ámbito de Responsabilidad Social Empresaria, se continúa con colaboraciones a diversas instituciones públicas y privadas de la ciudad de Gobernador Virasoro, como donaciones de materiales de construcción para la refacción de instituciones educativas de esa localidad, al edificio de Bomberos Voluntarios Comandante Rubén Taraglio, con la Comisaría Distrito Garruchos y con el INTA seccional Santo Tomé.

También se colabora con envío de cubiertas para vehículos de la Comisaría local Primera y se asiste al local de Correo Argentino de la localidad, con entrega de placas para refacciones del edificio, se realizan donaciones de tachos destinadas a la Municipalidad local, para uso en obras públicas y actividades de carpintería, se colabora con Prefectura Naval, mediante envío de materiales para armado de aberturas, mesas y sillas, se asiste con materiales al Merendero Carita Feliz, y al Hogar de ancianos de la ciudad "Madre Teresa", armado de bancos de trabajo para el taller de estudios en Grupo Gauchas y se colaboró con refacciones por incendio y con materiales para la construcción de casas solidarias para familias carentes de recursos.

### **RESULTADOS ORDINARIOS**

El resultado bruto del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 arrojó una ganancia de \$3.503,8 millones, mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$4.152,9 millones, lo que representa una disminución del 16%.

El resultado operativo sin considerar las pérdidas por desvalorización de activos, otros ingresos y egresos, del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 arrojó una ganancia de \$1.460,8 millones, mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$1.909,2 millones, lo que representa una disminución del 23%.

El resultado del presente ejercicio ascendió a una pérdida de \$1.449,1 millones, disminuyendo notablemente ya que el ejercicio anterior arrojó una pérdida de \$3.320,8 millones, esto como consecuencia, principalmente, por un cambio en la posición de la diferencia de cambio positiva en este ejercicio bajo análisis y menores egresos financieros compensados en parte por mayor cargo por desvalorización de los activos destinados para la venta así como por la menor pérdida en este ejercicio respecto a la contabilizada en el ejercicio pasado como consecuencia de la contabilización de la desvalorización por deterioro de valor de otros activos del exterior de Fanapel.

El resultado integral del presente ejercicio fue una pérdida de \$1.678,4 millones, frente a una pérdida de \$3.323,5 millones en el ejercicio anterior a causa principalmente de lo expresado en el párrafo anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$20.857,7 millones, que representan una disminución del 4% sobre el ejercicio precedente, mientras los costos de ventas disminuyeron un 1%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias disminuyeron un 10%, como consecuencia de menores ventas producto de la pandemia a pesar de la parada por mantenimiento de la planta de Capitán Bermúdez en el ejercicio

anterior compensado en parte por mayores ventas de papel de embalaje en el mercado local y externo así como mayor venta de pasta. Mientras tanto los costos de ventas disminuyeron un 4%

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fanapel consolidado, para este ejercicio, ascendió a \$ 1.563,5 millones, mientras que para el ejercicio anterior ascendió a \$ 1.907,9 millones, producto de su actividad como distribuidora, lo que evidencia una reducción de las ventas del 18 %.

En ForestadoraTapebicuá, la facturación mostró un incremento del 50%, producto de la reactivación de la actividad de la construcción dentro del cumplimiento del "aislamiento social, preventivo y obligatorio" conforme al Decreto 297/2020.

En tanto, en TC Rey, la variación fue un crecimiento del 64%, a partir de un mayor volumen de despachos forestales. Dentro de esta variación también se registró un aumento en la facturación de productos de línea de madera sólida.

El resultado por cambio en el valor razonable de los activos biológicos fue una ganancia de \$262,1 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, mientras que en el ejercicio anterior ascendió a una ganancia de \$99 millones.

Los costos de distribución y gastos de administración, en su conjunto, disminuyeron \$200,8 millones respecto del ejercicio anterior, principalmente por menores gastos de entrega por fletes y derechos de exportación como consecuencia de menores ventas.

Los otros egresos arrojaron una pérdida de \$631 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, mientras que en el ejercicio anterior representaron una pérdida de \$107,6 millones. La diferencia principal obedece a la desvalorización del vuelo, campos forestales y maquinarias de Forestadora y TC Rey por motivo de la venta concretada en junio 2021 según se menciona en nota 11 de los estados financieros consolidados.

Los otros ingresos al 31 de mayo de 2021, arrojaron una ganancia de \$87,1 millones, producto principalmente de la venta de mercadería en stock y bienes de uso de TC rey a Forestadora, mientras que al cierre del ejercicio anterior arrojaron una ganancia de \$76 millones producto principalmente de ventas de materiales y materias primas de Fanapel y acuerdos de quitas con proveedores de esta subsidiaria.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$2.010,3 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, mientras que en el ejercicio anterior representaron una pérdida de \$2.333,4 millones. Esta disminución obedece a mayores cancelaciones de pasivos financieros y menores tasas en los préstamos en pesos.

La diferencia de cambio neta arrojó una ganancia de \$1.036 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, mientras que, en el ejercicio anterior representó una pérdida de \$1.096 millones, producto de la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, medida en términos reales.

La pérdida por deterioro de valor de otros activos, por \$23 millones al 31 de mayo de 2021 y \$30,6 millones al 31 de mayo de 2020, corresponde al reconocimiento de menores valores en los inventarios de Fanapel como consecuencia de la interrupción de sus actividades productivas.

La pérdida por deterioro de valor de otros activos del exterior, por \$25,9 millones al 31 de mayo de 2021 y \$880,2 millones al 31 de mayo de 2020, corresponde a la medición de dichos activos al menor valor entre su valor en libros y el valor razonable determinado por un perito independiente contratado al efecto en el ejercicio anterior. Se determinó dicha reducción de valor considerando el valor de liquidación, dado el cese de actividades, y reconociéndose en el precio los costos estimados para el retiro y desinstalación, así como la necesidad de Fanapel de monetizar dichos activos, con el objetivo de cancelar los pasivos remanentes de la actividad industrial.

Al 31 de mayo de 2021, se registró una pérdida por exposición monetaria neta de \$150,8 millones, mientras que en ejercicio anterior la pérdida ascendió a \$417,2 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad, expuesta a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

Al 31 de mayo de 2021, se registró una pérdida por impuesto a las ganancias de \$1.278,3 millones, mientras que en el ejercicio anterior la pérdida ascendió a \$518,3 millones.

Al 31 de mayo de 2021, se registró una pérdida por ajuste por conversión de negocios en el exterior de \$17 millones, mientras que en el ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$33 millones.

Al 31 de mayo de 2021, se registró una pérdida por cambio en el valor razonable de activos financieros de \$2,5 millones, mientras que en el ejercicio anterior se registró una ganancia de \$5,2 millones, para reflejar el valor razonable de los valores al cobro.

Asimismo, se registró una desvalorización de revaluación de propiedades, planta y equipos de \$209,7 millones al 31 de mayo de 2021 y una desvalorización de revaluación de \$40,9 millones, al 31 de mayo de 2020, neta del efecto del impuesto a las ganancias de \$119 y \$13,7 millones respectivamente, tal como se comenta en el capítulo de variaciones de activo en el acápite siguiente.

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

**La disminución del activo total** fue de \$2.538,64 millones. Esta disminución se origina principalmente por la disminución en propiedades, planta y equipos por un total de \$3.502,1 millones, básicamente como consecuencia las amortizaciones del ejercicio y de aplicar el modelo de revaluación contemplado en las Normas Internacionales de Información Financiera, por el cual, los terrenos, campos en explotación forestal, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones, son medidos a sus valores revaluados, determinados por sus valores razonables al cierre del ejercicio, según se expone en la nota 3.5 de los estados financieros consolidados influenciados por la desvalorización de los bienes destinados para la venta según se menciona en nota 11 de los estados financieros consolidados.

**La disminución del pasivo total** fue de \$860,30 millones. Esta disminución se origina, principalmente, por la baja en los préstamos y otros pasivos financieros compensados en parte por un incremento en las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

## **POLÍTICA DE DIVIDENDOS**

La declaración y pago de dividendos los resuelve la Asamblea de Accionistas, a propuesta del Directorio, el cual evalúa prudentemente la posibilidad de pagar dividendos a sus accionistas ordinarios en cada ejercicio social de acuerdo con las circunstancias económicas, considerando factores tales como las ganancias obtenidas, los planes de inversiones, el flujo de los fondos proyectado, la situación patrimonial, las necesidades de capital y las eventuales restricciones contractuales.

En función del resultado negativo del ejercicio, las restricciones contractuales y de la necesidad de la Sociedad de contar con los fondos necesarios para la administración de sus negocios, el Directorio propone a la Asamblea General Ordinaria que no se distribuyan dividendos en esta oportunidad.

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

El ejercicio 2020-2021 de Celulosa Argentina arrojó una pérdida neta de \$998,1 millones, por lo que el Directorio ha resuelto proponer a la Asamblea lo siguiente:

- Que la pérdida del ejercicio por \$998,1 millones se mantenga en la cuenta Resultados no Asignados.
- Que no se distribuyan dividendos, dada la existencia de resultados no asignados negativos totales por \$11.123,1 millones.
- Que se pague a los tenedores de acciones preferidas el dividendo básico anual correspondiente al presente ejercicio, para lo cual la Sociedad ya ha contabilizado una provisión de \$12 miles al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021.

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

## **RESERVA LEGAL**

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

Con base en tal decisión asamblearia, el saldo de la Reserva Legal al 31 de mayo de 2021 es cero. Tal como se indica en la sección "PROPUESTA DEL DIRECTORIO CON RELACIÓN AL DESTINO DEL RESULTADO Y RESPECTO DE LA CAPITALIZACIÓN DE LA CUENTA AJUSTE DE CAPITAL", el Directorio señala que, debido a que la pérdida del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 ascendió a \$998,1 millones, no existen utilidades para recomponer el saldo de la Reserva Legal absorbido mediante decisión de la Asamblea General Ordinaria del 16 de septiembre de 2016. Por lo tanto, el saldo absorbido de la Reserva Legal de \$38,6 millones deberá ser reconstituido con futuras ganancias y no se podrán distribuir dividendos hasta que ello se logre. El mencionado saldo, en moneda constante, asciende a \$163,7 millones al 31 de mayo de 2021.

## **POLÍTICA DE REMUNERACIÓN DEL DIRECTORIO Y DE LOS CUADROS GERENCIALES**

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

Los Directores Douglas Albrecht, José Urtubey, Juan Collado y Diego Tuttolomondo se encuentran en relación de dependencia con la Sociedad, por lo cual recibieron el sueldo correspondiente. Por su parte, el resto de los Directores recibieron retiros a cuenta en concepto de anticipo de lo que en definitiva apruebe la próxima Asamblea Ordinaria. Respecto a la política de remuneración de los cuadros gerenciales de la Sociedad, la misma consiste en una remuneración fija más un complemento anual según resultados.

## **DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD**

En la Asamblea que considerará los estados financieros del presente ejercicio, vencen los mandatos de todos los miembros del Directorio, señores Douglas Albrecht, Juan Collado, José Urtubey, Matías Brea, Andreas Keller Sarmiento, Oscar Felix Helou, Pablo Lozada, Diego Tuttolomondo, Luis Adolfo Cevasco, Sergio Kreutzer y Gonzalo Coda. En consecuencia y de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de los Estatutos Sociales, corresponde la elección por un ejercicio de los miembros que habrán de integrar el Directorio, previa fijación de su número.

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

En cumplimiento de la Resolución General N° 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores, la Sociedad incluye el informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario en el Anexo I, adjunto a la presente Memoria.

**Capitán Bermúdez, 12 de agosto de 2021**

**EL DIRECTORIO**

**Douglas Albrecht**

Presidente

**CELULOSA ARGENTINA S.A.**

**Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario**

**Resolución General 606/12 de la Comisión Nacional de Valores –**

**Situación al 31 de mayo de 2021**

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas.	La Emisora cuenta con una norma o política interna de autorización de transacciones entre partes relacionadas conforme al artículo 73 de la Ley N° 17.811, operaciones celebradas con accionistas y miembros del Órgano de administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia, en el ámbito del grupo económico que encabeza y/o integra.	X			La Sociedad cuenta con una Política de Transacciones con Partes Relacionadas conforme a la normativa vigente. (Ver al final del Principio I, punto I.1).

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>I.2:</b> Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.	La Emisora tiene, sin perjuicio de la normativa vigente, claras políticas y procedimientos específicos de identificación, manejo y resolución de conflictos de interés que pudieran surgir entre los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia en su relación con la Emisora o con personas relacionadas a la misma. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.	X			La Sociedad cuenta con procedimientos internos que consisten en reuniones periódicas y permanentes, así como también comunicación fluida entre el Órganos de Administración, gerentes de primera línea, Comisión Fiscalizadora y Comité de Auditoría.
<b>I.3:</b> Prevenir el uso indebido de información privilegiada.	La Emisora cuenta, sin perjuicio de la normativa vigente, con políticas y mecanismos asequibles que previenen el uso indebido de información privilegiada por	X			La Sociedad cuenta con mecanismos de muy variada índole y consisten, a modo de ejemplo, en recomendaciones, control permanente, capacitación,

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	parte de los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea, síndicos y/o consejeros de vigilancia, accionistas controlantes o que ejercen una influencia significativa, profesionales intervinientes y el resto de las personas enumeradas en los artículos 7 y 33 del Decreto N° 677/01.				acuerdos de confidencialidad, etc.

**1.1:** El Directorio de la Sociedad ha aprobado por acta de directorio N° 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 la Política de Transacciones con Partes Relacionadas, en función de la cual todas las operaciones que la Sociedad realice con personas físicas y/o jurídicas que, de conformidad con lo establecido por las normas aplicables, sean consideradas “partes relacionadas” e involucren un “monto relevante”, en los términos del mencionado artículo, deben someterse a un procedimiento específico de autorización y control previo que se desarrolla bajo la coordinación del Departamento de Legales y que involucra tanto al Directorio como al Comité de Auditoría de la Sociedad. Asimismo, una vez aprobadas por el Directorio, estas operaciones son informadas de inmediato por el Responsable de Relaciones de Mercados como “hecho relevante”, tanto a la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) como a los mercados donde la Sociedad cotiza sus acciones.

En los casos en que los montos de las transacciones no califiquen como “monto relevante” se han implementado los controles internos necesarios que aseguren que las mencionadas transacciones se lleven a cabo en condiciones normales y habituales de mercado.

Finalmente, en notas y anexos a los estados contables individuales y consolidados, anuales y trimestrales, se incluye un detalle de las operaciones y saldos de la Sociedad con sus partes relacionadas.

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>II.1:</b> Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.	El Órgano de Administración aprueba:				
	II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales	X			El Directorio aprueba y controla el plan estratégico de la compañía, sus objetivos y su política de inversiones por medio de: i) un presupuesto integral anual; ii) informes periódicos de la gerencia de primera línea; iii) monitoreo permanente de la evolución de los negocios sociales; iv) informe trimestral con la emisión de los estados contables de la compañía, más el informe que se emite en el balance anual.  Las políticas de gobierno societario son aprobadas por el Directorio.  La gerencia de primera línea es nombrada por el Directorio, considerando criterios de eficiencia y dedicación y sus alcances naturales de competencia.
	II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación	X			
	II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario)	X			
	II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea	X			
	II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,	X			
II.1.1.6 la supervisión de los planes de					

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>sucesión de los gerentes de primera línea</p> <p>II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria</p> <p>II.1.1.8 las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno y de prevención de fraudes</p>	<p>X</p> <p>X</p> <p>X</p>			<p>Las responsabilidades del cargo también son determinadas por el Directorio. (Ver al final del Principio II, puntos II.1.1.4 y II.1.1.5).</p> <p>La Sociedad cuenta con un plan de capacitación para los eventuales sucesores de la gerencia de primera línea, que incluye, entre otros, la realización de cursos de postgrado en universidades prestigiosas.</p> <p>El Directorio aprueba la línea a seguir en materia de responsabilidad social empresaria, así como también las acciones que se realizan en tal sentido. Sin perjuicio de esto, el Directorio nombra un Comité Interno compuesto por las Jefaturas de Sustentabilidad, la Jefatura de Gestión de Capital</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea De contar con estas políticas, hacer una descripción de los principales aspectos de las mismas.</p> <p>II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.</p> <p>II.1.3 La Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas</p>	X			<p>Humano y la Gerencia de Legales e Institucional para coordinar las actividades de RSE.</p> <p>Políticas de la Sociedad: a) Gestión de riesgos: i) existe un área de seguros, la cual es responsable de la cobertura, entre otros, de los riesgos patrimoniales y de continuidad de operaciones , que sigue las prácticas usuales de la industria, y ii) para el resto de las actividades de la Sociedad, el riesgo es considerado en cada una de ellas, especialmente en la toma de decisiones; b) Control interno y prevención del fraude: i) los sistemas de la Sociedad permiten un seguimiento adecuado de las operaciones sociales; ii) la auditoría interna, dentro de sus competencias, efectúan tanto actividades de control interno</p>
		X			

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>gerenciales, de un modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.</p> <p>II.1.4 Los temas sometidos a consideración del Órgano de Administración son acompañados por un análisis de los riesgos asociados a las decisiones que puedan ser adoptadas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable por la Emisora. Explicitar</p>				<p>como de evaluación del mismo. Asimismo, el Comité de Auditoría, en las funciones que le son inherentes, realiza los controles pertinentes. (Ver al final del Principio II, punto II.1.1.8).</p> <p>La Sociedad posee Política de Capacitación de Directores y Ejecutivos Gerenciales. (Ver al final del Principio II, punto II.1.1.9).</p> <p>No aplica</p> <p>Las reuniones del Órgano de Administración de la Sociedad</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					<p>son convocadas con antelación suficiente, a los efectos de que todos los miembros del Órgano de Administración cuenten con la información requerida para expedirse y estar informados sobre los temas que se incluirán en el orden del día de la reunión a celebrarse. El contenido de las reuniones es transcripto por el redactor de las mismas en el Libro de Actas del Directorio. Asimismo, la Sociedad posee una línea de comunicación y consulta directa entre los miembros del Directorio y la primera línea gerencial.</p> <p>El riesgo de los negocios es tomado en consideración en la toma de decisiones, de acuerdo a la índole e importancia del asunto a tratar. (Ver al final del Principio II,</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					punto II.1.4).
<b>II.2:</b> Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora.	<p>El Órgano de Administración verifica:</p> <p>II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios</p> <p>II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.). Hacer una descripción de los aspectos relevantes de la política</p>	X	X		<p>El cumplimiento del presupuesto anual y el plan de negocios es verificado trimestralmente por el Órgano de Administración. (Ver al final del Principio II, punto II.2.1 y II.2.2.).</p> <p>La Sociedad implementa un sistema de evaluación de desempeño por competencias y objetivos de los gerentes de primera línea, así como también para el resto del personal. Asimismo, existe un procedimiento de gestión desarrollado conforme a un sistema que funciona de acuerdo a la definición de los puestos y a los objetivos planteados.</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	de Control de Gestión de la Emisora detallando técnicas empleadas y frecuencia del monitoreo efectuado por el Órgano de Administración.				(Ver al final del Principio II, punto II.2.1 y II.2.2.).
<b>II.3:</b> Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.	<p>II.3.1 Cada miembro del Órgano de Administración cumple con el Estatuto Social y, en su caso, con el Reglamento del funcionamiento del Órgano de Administración. Detallar las principales directrices del Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.</p> <p>II.3.2 El Órgano de Administración expone los resultados de su gestión teniendo en</p>		<b>X</b>		<p>De acuerdo al Punto 10 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<b><u>Evaluación del Desempeño del Directorio</u></b>) el Directorio de la Sociedad en acta de directorio N° 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 resolvió que no resulta necesaria la elaboración de una política en relación a la autoevaluación del desempeño del Directorio, dado que su gestión es aprobada por los accionistas conforme lo establece la Ley General de Sociedades N° 19.550. La Sociedad no posee un Reglamento de</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>cuenta los objetivos fijados al inicio del período, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación. Detallar los aspectos principales de la evaluación de la Asamblea General de Accionistas sobre el grado de cumplimiento por parte del Órgano de administración de los objetivos fijados y de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1</p>				<p>Funcionamiento del Órgano de Administración.</p> <p>En la Memoria anual el Directorio expone el resultado de la gestión y las consideraciones pertinentes respecto al ejercicio en cuestión. Los estados contables, a través de la Memoria y el resto de la información, reflejan adecuadamente la actuación del Directorio durante el período; dicha información es considerada ampliamente en la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Por lo demás, se remite a lo informado en el punto anterior.</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación.				
<b>II.4:</b> Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración de la Emisora.	<p>II.4.1 La proporción de miembros ejecutivos, externos e independientes (éstos últimos definidos según la normativa de esta Comisión) del Órgano de Administración guarda relación con la estructura de capital de la Emisora. Explicitar.</p> <p>II.4.2 Durante el año en curso, los accionistas acordaron a través de una Asamblea General una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración. Hacer una</p>	X	X		<p>La cantidad de miembros independientes (2) permiten la constitución y funcionamiento del Comité de Auditoría, cumpliendo con la normativa vigente.</p> <p>La Sociedad cumple con la proporción del 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración. Asimismo, se informa que la independencia de los miembros del Órgano de Administración</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier acuerdo de accionistas que permita comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo. Indicar si la independencia de los miembros del Órgano de Administración fue cuestionada durante el transcurso del año y si se han producido abstenciones por conflicto de interés.</p>				<p>no fue cuestionada ni hubo conflictos de interés en tal sentido. (Ver al final del Principio II, punto II.4.2).</p>
<p><b>II.5:</b> Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</p>	<p>II.5.1. La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos :</p> <p>II.5.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,</p> <p>II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,</p> <p>II.5.1.3 que cuenta con miembros que</p>			<p>X</p>	<p>Según el Punto 13 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Designación de Ejecutivos Gerenciales)</u></b> los ejecutivos gerenciales son designados en función de sus antecedentes profesionales y técnicos y su designación cuenta con la aprobación del Directorio de la Sociedad. La selección propuesta y</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano, II.5.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.</p> <p>II.5.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas sino de carácter consultivo en lo que hace a la selección de los miembros del Órgano de Administración.</p> <p>II.5. 2 En caso de contar con un Comité de Nombramientos , el mismo:</p> <p>II.5.2.1 verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,</p> <p>II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de</p>			X	<p>designación de ejecutivos gerenciales responde a criterios de:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Antecedentes y experiencia en la posición</li> <li>- Antecedentes y experiencia en la industria o el ramo</li> <li>- Naturaleza de las empresas en las que ha trabajado</li> <li>- Edad y personalidad compatible con la de los restantes integrantes del equipo gerencial</li> <li>- Evaluación de las características de liderazgo de los candidatos</li> <li>- Consideración de la facilidad de adaptación a la cultura de la organización</li> <li>- Otros criterios de la misma naturaleza.</li> </ul> <p>Asimismo, según el Punto 31 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Comité de Nombramientos y Gobierno Societario)</u></b> el Directorio designó un Comité interno de Gobierno Societario,</p>
				X	

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, II.5.2.3 identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas, II. 5.2.4 sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes, II.5.2.5 recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora, II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los <i>curriculum vitae</i> de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea en la <i>web</i> de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso,</p>			X	<p>cuya función es determinar las normas de gobierno societario y supervisar su funcionamiento. Asimismo, el Directorio entiende que las buenas prácticas en tal sentido están garantizadas por (i) la existencia de un Directorio que pone sus mayores esfuerzos y compromiso con la gestión a su cargo; (ii) la mayoría de miembros independientes del Comité de Auditoría, amén de ser todos sus miembros profesionales altamente capacitados; (iii) la existencia de la Comisión Fiscalizadora, la que está encargada de fiscalizar permanentemente que los distintos órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, los Estatutos y las decisiones que adopten los Sres. Accionistas en el seno de la Asamblea de</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>II.5.2.7 constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de gerentes de primera línea.</p> <p>II.5. 3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.</p>				<p>Accionistas de la Sociedad; (iv) la independencia y jerarquía internacional de la firma auditora designada como Auditores Externos; (v) el profesionalismo con que los Responsables de Relaciones con el Mercado informan y atienden permanentemente los requerimientos que les realicen los Sres. Accionistas. Finalmente, el Directorio de la Sociedad considera que no resulta necesaria la creación de un Comité de Nombramientos.</p>
<p><b>II.6:</b> Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</p>	<p>La Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la</p>			<p><b>X</b></p>	<p>Según el Punto 9 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Pertinencia a diversas sociedades)</u></b> el Directorio considera irrelevante esta cuestión, por cuanto el sólo hecho de que los directores y/o síndicos desempeñen</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.				funciones en un número limitado de entidades no afecta el normal desempeño de los mismos en la Sociedad. El Directorio vela por el cumplimiento de los artículos 272 y 273 de la Ley 19.550. Asimismo, se informa que no hay límite para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico.
<b>II.7:</b> Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.	II.7.1 La Emisora cuenta con Programas de Capacitación continua vinculados a las necesidades existentes de la Emisora para los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea, que incluyen temas acerca de su rol y responsabilidades, la gestión integral de riesgos empresariales, conocimientos específicos del negocio y sus regulaciones, la dinámica de la gobernanza de empresas y	<b>X</b>			Según el Punto 11 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Capacitación y Desarrollo de Directores)</u></b> los Directores de la Sociedad son distinguidos profesionales y prestan sus servicios dentro de los más altos estándares de calidad profesional. En tal sentido, el Directorio en acta de directorio N° 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 aprobó la "Política de Capacitación

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>temas de responsabilidad social empresaria. En caso de los miembros del Comité de Auditoría, normas contables internacionales, de auditoría y de control interno y de regulaciones específicas del mercado de capitales. Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.</p> <p>II.7.2 La Emisora incentiva, por otros medios no mencionados en II.7.1, a los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea mantener una capacitación permanente que complemente su nivel de formación de manera que agregue valor a la Emisora. Indicar de qué modo lo hace.</p>	X			<p>para Directores y Ejecutivos gerenciales”, en la cual establece la implementación de un Plan de Capacitación Anual para Directores y Ejecutivos Gerenciales, el que se ajustará a las eventuales necesidades de capacitación que se detecten.</p> <p>Remitimos a lo informado en el punto anterior.</p>

II.1  
II.1.1.4 y II.1.1.5.:

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

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

Asimismo, el **Punto 26 del Código de Gobierno Societario (Sistemas de Compensación)**, con relación a las remuneraciones de los Directores, su razonabilidad será considerada por el Comité de Auditoría, quien emitirá un informe anual al Directorio previo a la celebración de la Asamblea de Accionistas que finalmente los fije y apruebe. Actualmente cuatro Directores No Independientes están en relación de dependencia con la Sociedad, por lo que reciben el sueldo correspondiente.

La política de remuneración de los cuadros gerenciales consiste en una remuneración fija más un complemento anual según resultados.

El Directorio considera innecesario que exista un Comité de Remuneraciones.

#### **II.1.1.8:**

**Según el Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Información y Control Interno. Gestión de Riesgos)** la Sociedad cuenta con una Auditoría Interna responsable de la evaluación de la confiabilidad y eficacia del sistema integral de control interno de la Sociedad con miras a mejorar su funcionamiento. La Auditoría Interna reporta directamente al Directorio de la Sociedad. Los informes emitidos durante el ejercicio arrojaron resultados satisfactorios conforme a lo previsto. Asimismo, las distintas gerencias reciben información periódica que les permite monitorear el cumplimiento de los objetivos de cada área, así como analizar desvíos y procurar su corrección. En tal sentido, el Directorio ha aprobado por acta de directorio N° 1436 de fecha 19 de mayo de 2010 la Política de Revisión de los Sistemas de Información y Control Interno:

#### **POLÍTICA DE REVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE INFORMACIÓN Y CONTROL INTERNO**

##### **Objetivo**

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

##### **Norma de actuación**

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

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

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

#### **II.1.1.9:**

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

## POLITICA DE CAPACITACIÓN PARA DIRECTORES Y EJECUTIVOS GERENCIALES

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

### Objetivo

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

### Procedimientos

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

Establecer un Plan Anual de Capacitación que contemple:

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

El Plan Anual de Capacitación será desarrollado en forma conjunta con el la Jefatura de Gestión de Capital Humano.

## **II.1.4**

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

## **II.2:**

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

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

fundamentalmente en problemáticas de medioambiente, educación, desarrollo regional y la interacción con la comunidad. Las actividades desarrolladas por la Sociedad en esta materia se exponen anualmente en la Memoria del Directorio, que acompaña a los estados contables de cierre de ejercicio y pueden observarse en la página de internet de Celulosa:

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

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

**Según el Punto 4 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Control de la gestión)** el Directorio realiza todos los actos que le son inherentes de manera de controlar el cumplimiento de los objetivos fijados por los Estatutos de la Sociedad.

**Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Información y Control Interno. Gestión de Riesgos)** se remite a lo informado ut supra en el punto II.1.1.8.

#### II.4.:

##### II.4.2

**Según el Punto 7 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Cantidad de integrantes del Directorio)** la designación de los miembros del Directorio corresponde a la Asamblea de Accionistas, órgano de gobierno de la Sociedad. De acuerdo con el artículo 11 del Estatuto Social, la Asamblea Ordinaria puede elegir de tres a nueve Directores titulares y hasta cuatro Directores suplentes. En virtud de lo expuesto, la Asamblea Ordinaria de Accionistas cada año evalúa y determina la cantidad de miembros que considera adecuada dentro de lo permitido por las normas estatutarias. Actualmente el Directorio de Celulosa Argentina S.A. está compuesto por ocho miembros titulares y cuatro suplentes. De los miembros mencionados precedentemente, dos titulares y dos suplentes revisten el carácter de Independientes. De esta manera, la Sociedad cumple con las normas de la CNV en materia de directores independientes. Asimismo, la Sociedad entiende que el número de directores en ejercicio resulta adecuado para su estructura actual y no dificulta el proceso de toma de decisiones.

Por otra parte, el Estatuto Social en su artículo 15 menciona que el Directorio podrá designar comisiones o comités de uno, dos o más miembros y delegarles facultades especiales para la consideración y resolución de determinados asuntos a efecto de que esas comisiones puedan resolverlos sin la presencia de los demás Directores, pero sin perjuicio de que estos intervengan en las deliberaciones cuando estén presentes. Actualmente, existen los siguientes comités:

- a) Comité de Auditoría: compuesto por dos miembros independientes y uno no independiente,
- b) Comité Interno de Responsabilidad Social Empresaria compuesto por cuatro miembros.
- c) Comité Interno de elaboración del Código de Gobierno Societario, compuesto por tres miembros.

**Según el Punto 12 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Directores independientes)** de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 4, Capítulo XXI, Punto 2, Libro 6, T.O. 2001 R.G. N° 368 de la Comisión Nacional de Valores y en virtud de las pautas establecidas en la norma citada, en oportunidad de cada elección de directores, los accionistas que propongan candidatos titulares o suplentes a la consideración de la asamblea deben informar a la misma antes de la votación, la condición de independientes o no independientes de los candidatos, determinada de acuerdo con los criterios establecidos en las normas vigentes (Artículo 11, Capítulo III del texto ordenado de Normas de la Comisión Nacional de Valores). El Directorio, en oportunidad de la celebración de cada Asamblea que designe autoridades, recuerda a los Sres. Accionistas la necesidad de dar cumplimiento a la manifestación acerca de la independencia o no independencia de los candidatos propuestos.

Dentro del plazo de diez (10) días hábiles de la elección de los directores, se informa a la Comisión Nacional de Valores los datos personales de cada director como así también si reviste el carácter de independiente o no independiente, para su amplia difusión al público inversor a través de la Autopista de la Información Financiera (AIF). El Directorio entiende que esta exteriorización resulta suficiente y ha sido adecuadamente cumplida.

**Según el Punto 14 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (Proporción de Directores Independientes)** la Sociedad no cuenta con una política formal en la cual se indique la proporción a mantener de directores independientes sobre el número total de directores sino que considera la cantidad de miembros independientes razonable para conformar el Comité de Auditoría y para cumplir con las normas legales aplicables. Tal como se menciona en el punto 12 anterior, la Sociedad informa a la Comisión Nacional de Valores el carácter de independiente o no independiente de sus Directores.

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorear su adecuada implementación.	III.1 La Emisora cuenta con políticas de gestión integral de riesgos empresariales (de cumplimiento de los objetivos estratégicos, operativos, financieros, de reporte contable, de leyes y regulaciones, otros). Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las		X		Según el Punto 3 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Responsable por Estrategia de la Compañía)</b> al Directorio de la Sociedad le corresponde la

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>mismas.</p> <p>III.2 Existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y acciones de mitigación implementadas. De no contar con dicho Comité, corresponderá describir el papel de supervisión desempeñado por el Comité de Auditoría en referencia a la gestión de riesgos. Asimismo, especificar el grado de interacción entre el Órgano de Administración o de sus Comités con la Gerencia General de la Emisora en</p>		X		<p>representación, dirección y supervisión de la misma, así como la realización de todos los actos necesarios para la consecución del objeto social. En consecuencia, el Directorio aprueba las políticas y estrategias generales de la Sociedad y, en particular, las políticas de inversiones y financiación; establece los objetivos y planes de negocios, evalúa la política de control y gestión de riesgos y efectúa un seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control y de la evolución de los negocios. Asimismo, el Comité de Auditoría es informado y supervisa las políticas sobre gestión de riesgos. En</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>materia de gestión integral de riesgos empresariales.</p> <p>III.3 Hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implementa las políticas de gestión integral de riesgos (función de Oficial de Gestión de Riesgo o equivalente). Especificar.</p> <p>III.4 Las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia. Indicar cuáles (<i>Enterprise Risk Management</i>, de acuerdo al marco conceptual de COSO –</p>	X			<p>este sentido, actualmente el Directorio se encuentra analizando la implementación de una Política general de control y gestión de riesgos. Asimismo, informamos que la Sociedad no posee un Comité de Riesgos.</p> <p>La Sociedad no posee un Oficial de Gestión de Riesgos. La gerencia de primera línea efectúa la Gestión de Riesgo Empresarial, a partir de la integración y comunicación fluida entre las distintas gerencias, basándose</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p><i>Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission</i> –, ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la <i>Sarbanes-Oxley Act</i>, otras).</p> <p>III.5 El Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual. Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas</p>				<p>en la estructura gerencial de la Sociedad como fuente de información, seguimiento y cumplimiento de las operatorias que permitirán mitigar los riesgos e identificar aquellos no reconocidos en el análisis inicial.</p> <p>Remitimos a lo informado en los puntos III.2 y III.3.-</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <u>(Información y Control Interno. Gestión de Riesgos)</u> se remite a lo informado ut supra en el punto <b>II.1.1.8.</b>

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

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

Recomendación	Responde r si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal que los profesionales a cargo de tal función son independientes de las restantes áreas operativas y además cumplen con requisitos de independencia respecto a los accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora. Especificar, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo a las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of</p>		<p>X</p> <p>X</p>		<p>evaluación anual del desempeño de la auditoría interna. Asimismo, respecto al Punto 5 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<b><u>Información y Control Interno. Gestión de Riesgos</u></b>) se remite a lo informado ut supra en el punto <b>II.1.1.8.</b></p>

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

Recomendación	Responde r si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					<p>negocio y de su trayectoria en el ámbito empresario. De acuerdo con el estatuto de la Sociedad, pueden ser reelegidos indefinidamente.</p> <p>Con relación a los Auditores Externos, la Sociedad se sujeta a lo prescripto por la Resolución Nro. 505/2007 de la Comisión Nacional de Valores que establece que el período máximo en el cual un socio de una asociación o estudio de auditores podrá conducir las tareas de auditoría en la Sociedad no debe superar los cinco (5) años de forma continuada.</p> <p>Celulosa Argentina S.A. contrató los servicios de una de las firmas más reconocidas a nivel mundial para realizar las tareas de auditoría (Deloitte &amp; Co S.R.L.), la cual se realiza por intermedio de</p>

Recomendación	Responde r si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					<p>uno de sus socios. Anualmente, antes de su designación el Comité de Auditoría de la Sociedad evalúa la idoneidad, independencia y desempeño de los auditores externos y emite una opinión fundada al respecto, en virtud a lo exigido por el art. 16 del cap. III de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, y con posterioridad a la designación, el Comité de Auditoría realiza una constante evaluación de la idoneidad, independencia y desempeño del Auditor Externo, volcando sus conclusiones en el Informe que se emite en ocasión de la presentación y publicación de los estados contables anuales.</p>

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.	<p>V.1.1 El Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de los estados financieros intermedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.</p> <p>V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web que puedan acceder los accionistas y otros inversores y que permita un canal de acceso para</p>	X	X		<p>La Sociedad no promueve reuniones periódicas más allá de la Asamblea General Ordinaria y de otras asambleas que se realicen durante el ejercicio.</p> <p>Según el Punto 24 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A.  <u>(Información a los accionistas y 17. Atención a inquietudes y consultas de los Accionistas)</u>  la Sociedad considera que el medio idóneo para asegurar que todos los</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.				<p>accionistas reciban idéntica información es el cumplimiento estricto del régimen informativo establecido por las autoridades regulatorias. Asimismo, la Sociedad designó Responsables de Relaciones con el Mercado, quienes reciben las consultas de accionistas e inversores. Adicionalmente, y conforme se expresa en el punto 21, la Sociedad cuenta con un sitio web en donde los inversores pueden obtener información financiera actualizada, la cotización "on-line" de las acciones de la Sociedad, la información remitida a las autoridades regulatorias, etc. como así también podrán remitir sus consultas y/o</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					comentarios en forma electrónica a través del envío de un mail a una dirección establecida a tales fines.
<b>V.2:</b> Promover la participación activa de todos los accionistas.	V.2.1 El Órgano de Administración adopta medidas para promover la participación de todos los accionistas en las Asambleas Generales de Accionistas. Explicitar, diferenciando las medidas exigidas por ley de las ofrecidas voluntariamente por la Emisora a sus accionistas.	<b>X</b>			Según el Punto 18 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Participación de Accionistas Minoritarios en Asamblea)</u></b> el Directorio promueve la asistencia y participación activa de todos los accionistas, especialmente los minoritarios, sobre los cuales no ha puesto ni pondrá restricción alguna a su derecho de asistencia y votación en las asambleas. De acuerdo con el estatuto, los accionistas son convocados a participar en

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.</p> <p>V.2.3 Resultan aplicables los mecanismos implementados por la Emisora a fin que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en la Asamblea General de Accionistas de</p>	X	X		<p>las asambleas mediante anuncios publicados en el Boletín Oficial de la Provincia de Santa Fe, en un diario del domicilio de la Sociedad o de la ciudad de Rosario y otro de la Capital Federal, como así también mediante las comunicaciones cursadas a la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Asimismo, la Sociedad pone a disposición de todos los accionistas, con la debida antelación, la documentación que deba ser considerada en cada Asamblea de Accionistas y asesora a los mismos sobre los recaudos formales a cumplir para registrarse y participar de las Asambleas.</p> <p>Si bien no</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>conformidad con lo previsto en la normativa vigente. Explicitar los resultados.</p> <p>V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.</p> <p>V.2.5 En las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del Órgano de Administración se dan a conocer, con carácter previo a la votación: (i) la postura de cada uno de los candidatos respecto de la adopción o no de un Código de Gobierno Societario; y</p>			X	<p>posee un Reglamento específico, la Sociedad toma los recaudos pertinentes con el fin de cumplir con la información debida, conforme lo establecen las normas.</p> <p>La Sociedad cuenta con los mecanismos previstos por la Ley de Sociedades en cuanto a los temas del orden del día de las asambleas.</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	(ii) los fundamentos de dicha postura.				<p>La Sociedad no cuenta con políticas de estímulo específicas.</p> <p>En las Asambleas Ordinarias Anuales, los Sres. Directores propuestos no realizan manifestación alguna previa a su designación en cuanto a la postura sobre la adopción o no de un Código de Gobierno Societario.</p>
<b>V.3:</b> Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.	La Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos tres años.			<b>X</b>	La Sociedad no tiene una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Sin perjuicio de ello, en el capital social actual, las acciones de 5 votos representan un porcentaje

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					insignificante respecto al total accionario con derecho a voto (el total de acciones de 5 votos representa un 0,003573% sobre el total de acciones ordinarias).
<b>V.4:</b> Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.	La Emisora adhiere al régimen de oferta pública de adquisición obligatoria. Caso contrario, explicitar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como el tag along u otros.	<b>X</b>			Se aplica el régimen previsto por la Ley 26.831.
<b>V.5:</b> Alentar la dispersión accionaria de la Emisora.	La Emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20 por ciento para sus acciones ordinarias. Caso contrario, la Emisora cuenta con una política para aumentar su dispersión accionaria en el mercado. Indicar cuál es el porcentaje de la dispersión accionaria como porcentaje del capital social de la Emisora y cómo ha variado	<b>X</b>			La Sociedad actualmente posee una dispersión accionaria del 42,7932% para sus acciones ordinarias. La Sociedad no cuenta con una política específica para aumentar su dispersión accionaria. El porcentaje de dispersión accionaria como porcentaje del capital social

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	en el transcurso de los últimos tres años.				es del 42,7841% y en los últimos 3 años ha sido el siguiente: Al 31/05/2018 42,7841% Al 31/05/2019 42,7841 Al 31/05/2020 42,7841.
<b>V.6:</b> Asegurar que haya una política de dividendos transparente.	<p>V.6.1 La Emisora cuenta con una política de distribución de dividendos prevista en el Estatuto Social y aprobada por la Asamblea de Accionistas en las que se establece las condiciones para distribuir dividendos en efectivo o acciones. De existir la misma, indicar criterios, frecuencia y condiciones que deben cumplirse para el pago de dividendos.</p> <p>V.6.2 La Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la propuesta de</p>			<p>X</p> <p>X</p>	<p>Según el Punto 20 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b><u>(Política de dividendos)</u></b> la declaración y pago de dividendos los resuelve la Asamblea de accionistas, a propuesta del Directorio, el cual evalúa prudentemente la posibilidad de pagar dividendos a sus accionistas en cada ejercicio social de acuerdo con las circunstancias económicas propias de cada ejercicio económico, considerando factores como las ganancias obtenidas, los planes de</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>destino de resultados acumulados de la Emisora que deriven en constitución de reservas legales, estatutarias, voluntarias, pase a nuevo ejercicio y/o pago de dividendos. Explicitar dichos procesos y detallar en que Acta de Asamblea General de Accionistas fue aprobada la distribución (en efectivo o acciones) o no de dividendos, de no estar previsto en el Estatuto Social.</p>				<p>inversiones, el flujo de fondos proyectado, la situación patrimonial, las necesidades de capital y las eventuales restricciones contractuales.</p> <p>La propuesta del destino de resultados surge de la Memoria de los Estados Contables Anuales. Asimismo, respecto al Punto 20 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<b><u>Política de dividendos</u></b>) se remite a lo informado en el punto anterior. La última aprobación de pago de dividendos de acciones preferidas fue mediante Asamblea General Ordinaria celebrada el 30 de septiembre de 2020. La última aprobación de pago de</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					dividendos en acciones fue mediante Asamblea General Ordinaria de fecha 30 de septiembre de 2005.

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>VI:</b> Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.	VI.1 La Emisora cuenta con un sitio web de acceso público, actualizado, que no solo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.	<b>X</b>			De acuerdo al Punto 21 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Comunicación Vía Internet)</b> la Sociedad cuenta con el siguiente sitio web: <a href="http://www.celulosaargentina.com.ar">www.celulosaargentina.com.ar</a> . Este sitio web se actualiza constantemente, es de libre y fácil acceso y de sencilla navegación, contiene información suficiente y completa sobre la Sociedad y sus negocios y permite que los usuarios cursen por este medio inquietudes y consultas, las cuales son atendidas a la brevedad por los responsables designados al efecto. Asimismo y a fin de brindar más información, el sitio de la Sociedad contiene un link que remite a la Autopista de Información Financiera de la página web de la CNV.

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Forética, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras).				

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
<b>VII:</b> Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función	<p>VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:</p> <p>VII.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,</p>				De acuerdo al Punto 26 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A.

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
de la existencia o inexistencia de ganancias.	<p>VII.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,</p> <p>VII.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos,</p> <p>VII.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.</p> <p>VII.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas ni para el Consejo de Vigilancia sino de carácter consultivo en lo que hace a la remuneración de los miembros del Órgano de Administración.</p> <p>VII. 2 En caso de contar con un Comité de Remuneraciones, el mismo:</p> <p>VII.2.1 asegura que exista una clara relación entre el desempeño del personal clave y su remuneración fija y variable, teniendo en cuenta los riesgos asumidos y su administración,</p> <p>VII.2.2 supervisa que la porción variable de la remuneración de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea se vincule con</p>		X		<p><u>(Sistemas de Compensación)</u> con relación a las remuneraciones de los Directores, su razonabilidad será considerada por el Comité de Auditoría, quien emitirá un informe anual al Directorio previo a la celebración de la Asamblea de Accionistas que finalmente los fije y apruebe. Actualmente cuatro Directores No Independientes están en relación de dependencia con la Sociedad, por lo que reciben el sueldo correspondiente; los demás directores reciben pagos a cuenta de lo que en definitiva apruebe la Asamblea de Accionistas. La política de remuneración de los cuadros gerenciales consiste en una remuneración fija más un complemento anual según resultados. El Directorio considera innecesario que exista un Comité</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>el rendimiento a mediano y/o largo plazo de la Emisora, VII.2.3 revisa la posición competitiva de las políticas y prácticas de la Emisora con respecto a remuneraciones y beneficios de empresas comparables, y recomienda o no cambios, VII.2.4 define la política de retención de personal clave, VII.2.5 informa las pautas para determinar los planes de retiro de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, VII.2.6 da cuenta regularmente al Órgano de Administración y a la Asamblea de Accionistas sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones, VII.2.7 garantiza la presencia del Presidente del Comité de Remuneraciones en la Asamblea General de Accionistas que aprueba las remuneraciones al Órgano de Administración para que explique la política de la Emisora, con respecto a la</p>				de Remuneraciones.

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>retribución de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.</p> <p>VII. 3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.</p> <p>VII. 4 En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descritas en VII. 2 son realizadas dentro del seno del propio Órgano de Administración.</p>	X			<p>Remitimos a lo informado en el punto anterior, respecto al Punto 26 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. (<b>Sistemas de Compensación</b>).</p>

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

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
	<p>denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciantes.</p> <p>VIII.3 La Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas e indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea.</p>	<b>X</b>			<p>página web de la CNV. De acuerdo al Punto 22 del Código de Gobierno Societario de Celulosa Argentina S.A. <b>(Requisitos del sitio)</b> la información transmitida por medios electrónicos responde a los más altos estándares de confidencialidad y propende a la conservación y registro de la información.</p> <p>El servicio de recepción y evaluación de denuncias, es prestado por el personal de la Sociedad.</p> <p>El proceso de investigación y resolución de denuncias varía conforme a la índole e importancia de la denuncia recibida. En base a ello, se da intervención o no al Comité de Auditoría y al resto de los sectores.</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		

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

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

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					<p>Gobierno Societario, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Directorio, deben reflejarse total o parcialmente en el estatuto social, pondrá a consideración de sus accionistas la correspondiente modificación estatutaria. Asimismo, las normas legales aplicables a los Directores conforme lo dispuesto en el Estatuto Social, la Ley de Sociedades Comerciales y la Ley 26.831 Decreto Nro. obligan a los Sres. Directores a informar acerca de sus intereses personales vinculados con las decisiones que les sean sometidas y a velar para no incurrir en conflicto de intereses con la Sociedad, la conducta a seguir para evitarlos y la información que debe proporcionarse si se plantea alguna</p>

Recomendación	Responder si:	Cumplimiento		Incumplimiento	Información / Explicación
		Total	Parcial		
					situación de esa índole, razones por las cuales no se tiene previsto modificar el Estatuto Social de manera de incluir las mencionadas previsiones.

## **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL EJERCICIO 2020/2021**

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

El resultado bruto del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 arrojó una ganancia de \$3.503,8 millones, mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$4.152,9 millones, lo que representa una disminución del 16%.

El resultado operativo sin considerar las pérdidas por desvalorización de activos, otros ingresos y egresos, del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 arrojó una ganancia de \$1.460,8 millones, mientras que el ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$1.909,2 millones, lo que representa una disminución del 23%.

El resultado del presente ejercicio ascendió a una pérdida de \$1.449,1 millones, disminuyendo notablemente el resultado negativo ya que el ejercicio anterior arrojó una pérdida de \$3.320,8 millones. La mencionada variación, surge principalmente a un cambio en la posición de la diferencia de cambio positiva en este ejercicio bajo análisis y a menores egresos financieros compensados en parte por el mayor cargo por desvalorización de los activos destinados para la venta así como por la menor pérdida en este ejercicio respecto a la contabilizada en el ejercicio pasado a causa de la contabilización de la desvalorización por deterioro de valor de otros activos del exterior de Fanapel.

El resultado integral del presente ejercicio fue una pérdida de \$1.678,4 millones, frente a una pérdida de \$3.323,5 millones en el ejercicio anterior a causa principalmente de lo expresado en el párrafo anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$20.857,7 millones, que representan una disminución del 4% sobre el ejercicio precedente, mientras los costos de ventas disminuyeron un 2%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias disminuyeron un 10%, como consecuencia de menores ventas producto de la pandemia a pesar de la parada por mantenimiento de la planta de Capitán Bermúdez en el ejercicio anterior compensado en parte por mayores ventas de papel de embalaje en el mercado local y externo así como mayor venta de pasta. Mientras tanto los costos de ventas disminuyeron un 4%.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucaliptus del ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2021 fue de 163.373 toneladas, cifra un 2,5% inferior con respecto al del ejercicio anterior. Ambos ejercicios fueron de baja producción, el ejercicio en curso por efecto de la pandemia y el ejercicio anterior por la parada de planta realizada durante los meses de junio y julio de 2019.

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fanapel consolidado, para este ejercicio, ascendió a \$ 1.563,5 millones, mientras que para el ejercicio anterior ascendió a \$ 1.907,9 millones, producto de su actividad como distribuidora, lo que evidencia una reducción de las ventas del 18%.

En Forestadora Tapebicuá, la facturación mostró un incremento del 50%, producto de la reactivación de la actividad de la construcción dentro del cumplimiento del "aislamiento social, preventivo y obligatorio" conforme al Decreto 297/2020.

En tanto, en TC Rey, la variación fue un crecimiento del 64%, a partir de un mayor volumen de despachos forestales. Dentro de esta variación también se registró un aumento en la facturación de productos de línea de madera sólida.

El resultado por cambio en el valor razonable de los activos biológicos fue una ganancia de \$262,1 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, mientras que en el ejercicio anterior ascendió a una ganancia de \$99 millones.

Los costos de distribución y gastos de administración, en su conjunto, disminuyeron \$200,8 millones respecto del ejercicio anterior, principalmente por menores gastos de entrega por fletes y derechos de exportación como consecuencia de menores ventas.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 otros egresos arrojaron una pérdida de \$631 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, mientras que en el ejercicio anterior representaron una pérdida de \$107,6 millones. La diferencia principal obedece a la desvalorización del vuelo, campos forestales y maquinarias de Forestadora y TC Rey por motivo de la venta concretada en junio 2021 según se menciona en nota 11.8 de los estados financieros consolidados.

Los otros ingresos al 31 de mayo de 2021, arrojaron una ganancia de \$87,1 millones, producto principalmente de la venta de mercadería en stock y bienes de uso de TC Rey a Forestadora, mientras que al cierre del ejercicio anterior arrojaron una ganancia de \$76 millones producto principalmente de ventas de materiales y materias primas de Fanapel y acuerdos de quitas con proveedores de esta subsidiaria.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$2.010,3 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, mientras que en el ejercicio anterior representaron una pérdida de \$2.333,4 millones. Esta disminución obedece a mayores cancelaciones de pasivos financieros y menores tasas en los préstamos en pesos.

La diferencia de cambio neta arrojó una ganancia de \$1.036 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, mientras que, en el ejercicio anterior representó una pérdida de \$1.096 millones, producto de la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, medida en términos reales.

La pérdida por deterioro de valor de otros activos, por \$23 millones al 31 de mayo de 2021 y \$30,6 millones al 31 de mayo de 2020, corresponde al reconocimiento de menores valores en los inventarios de Fanapel como consecuencia de la interrupción de sus actividades productivas.

La pérdida por deterioro de valor de otros activos del exterior, por \$25,9 millones al 31 de mayo de 2021 y \$880,2 millones al 31 de mayo de 2020, corresponde a la medición de dichos activos al menor valor entre su valor en libros y el valor razonable determinado por un perito independiente contratado al efecto en el ejercicio anterior. Se determinó dicha reducción de valor considerando el valor de liquidación, dado el cese de actividades, y reconociéndose en el precio los costos estimados para el retiro y desinstalación, así como la necesidad de Fanapel de monetizar dichos activos, con el objetivo de cancelar los pasivos remanentes de la actividad industrial.

Al 31 de mayo de 2021, se registró una pérdida por exposición monetaria neta de \$150,8 millones, mientras que en ejercicio anterior la pérdida ascendió a \$417,2 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad, expuesta a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

Al 31 de mayo de 2021, se registró una pérdida por impuesto a las ganancias de \$1.278,3 millones, mientras que en el ejercicio anterior la pérdida ascendió a \$518,3 millones.

Al 31 de mayo de 2021, se registró una pérdida por ajuste por conversión de negocios en el exterior de \$17 millones, mientras que en el ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$33 millones.

Al 31 de mayo de 2021, se registró una pérdida por cambio en el valor razonable de activos financieros de \$2,5 millones, mientras que en el ejercicio anterior se registró una ganancia de \$5,2 millones, para reflejar el valor razonable de los valores al cobro.

Asimismo, se registró una desvalorización de revaluación de propiedades, planta y equipos de \$209,7 millones al 31 de mayo de 2021 y una desvalorización de revaluación de \$40,9 millones, al 31 de mayo de 2020, neta del efecto del impuesto a las ganancias de \$119 y \$13,7 millones respectivamente, tal como se comenta en el capítulo de variaciones de activo en el acápite siguiente.

La dotación total del Grupo alcanzó, al 31 de mayo de 2021, la cantidad de 1.445 personas.

## 2. Información comparativa

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 ejercicio, finalizado el 31 de mayo de 2021, dentro de un contexto extremadamente complejo debido a la situación generada por la Pandemia COVID-19. Gracias al esfuerzo realizado para operar en este desafiante entorno la Sociedad pudo generar una ganancia operativa de 1.460,8 millones de pesos, sin considerar las pérdidas por desvalorización de activos, otros ingresos y egresos del ejercicio.

Este fenómeno de escala global ha afectado el desenvolvimiento y ralentizado en forma significativa la actividad económica general. La Sociedad espera que, en los próximos meses, se produzca un repunte de la actividad económica al normalizarse paulatinamente todas las actividades debido a la inmunización de la población que se irá logrando mediante los planes masivos de vacunación que viene ejecutando el Gobierno Nacional.

La Sociedad ha puesto en vigor todas las medidas sanitarias recomendadas para la protección de su personal, clientes y proveedores, pudiendo -en todo momento- continuar operando pese a los múltiples desafíos planteados por la inusual coyuntura. El foco productivo estuvo puesto en las áreas que fabrican productos "esenciales" con el objetivo de 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, por lo cual esperamos consolidar una participación importante de este mercado en los próximos meses.

La aceptación de dichos productos en el mercado fue muy buena, por lo cual esperamos consolidar una participación importante de este mercado en los próximos meses.

Las decisiones estratégicas y adecuaciones operativas, conjuntamente con la versatilidad de nuestro 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.

Asimismo, con fecha 4 de junio de 2021, luego del cierre del ejercicio que estamos informando, la Sociedad ha cerrado la operación de venta a AFOR Tape GmbH (perteneciente al grupo industrial austriaco SPS Waldholding GmbH) del 100% del paquete accionario de las sociedades Rudaco S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A. y de ciertos activos forestales pertenecientes a su subsidiaria Forestadora Tapebicuá, por un valor de u\$s 21.363.597. El producido de esta transacción contribuirá a reducir el nivel de endeudamiento financiero y a fortalecer el capital de trabajo de la Sociedad.

Dada la incertidumbre respecto de la evolución de la Pandemia y sus consecuencias macroeconómicas, es probable que continúen presentándose importantes desafíos para la Sociedad. Sin embargo, en los últimos meses se observó un importante proceso de recuperación de precios a nivel internacional, traccionado por la demanda de China, primero en el segmento de pulpa y luego en las diferentes especialidades de papel. Con una recuperación económica de nuestro país, estos precios deberían impactar también el mercado local.

De consolidarse dicho proceso y en base a lo expuesto anteriormente, hay motivos para ser optimistas respecto al mediano plazo.

Capitán Bermúdez, 12 de agosto de 2021

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 CUARTO TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2020/2021

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

<u>Rubro</u>	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Activo corriente	10.294.236	8.563.068	8.648.395
Activo no corriente	20.418.190	24.687.995	26.750.881
Total	<u>30.712.426</u>	<u>33.251.063</u>	<u>35.399.276</u>
Pasivo corriente	16.469.445	15.721.548	18.132.012
Pasivo no corriente	9.623.335	11.231.519	7.645.780
Subtotal Pasivo	<u>26.092.780</u>	<u>26.953.067</u>	<u>25.777.792</u>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)	4.465.155	6.139.697	9.456.225
Participaciones no controladoras	154.491	158.299	165.259
Patrimonio total	<u>4.619.646</u>	<u>6.297.996</u>	<u>9.621.484</u>
Total del Pasivo más Patrimonio	<u>30.712.426</u>	<u>33.251.063</u>	<u>35.399.276</u>

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

<u>Rubro</u>	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Resultado operativo (sin considerar pérdidas por desvalorización de activos, otros ingresos y egresos)	1.460.829	1.909.182	2.961.654
Resultados financieros y resultado por la posición monetaria neta	(1.038.702)	(3.769.438)	(4.827.916)
Otros ingresos y egresos	(592.956)	(942.310)	(196.804)
Impuesto a las ganancias	<u>(1.278.315)</u>	<u>(518.280)</u>	<u>(315.625)</u>
Resultado del ejercicio - (Pérdida)	(1.449.144)	(3.320.846)	(2.378.691)
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias	<u>(229.206)</u>	<u>(2.642)</u>	<u>3.499.808</u>
Resultado integral total del ejercicio - (Pérdida) Ganancia	<u>(1.678.350)</u>	<u>(3.323.488)</u>	<u>1.121.117</u>

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

Flujos netos de efectivo generados por actividades operativas	2.762.468	1.724.461	3.355.706
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(119.634)	(264.324)	(382.312)
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación	(2.485.498)	(1.324.786)	(2.632.833)
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(271.456)	(209.757)	(196.093)
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	34.420	4.881	13.061
(Disminución) Aumento neto del efectivo y equivalentes al efectivo del ejercicio	<u>(79.700)</u>	<u>(69.525)</u>	<u>157.529</u>

**Índices**

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto de 2021

**DANIEL NESTOR 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 12 de agosto 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 CUARTO TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2020/2021

**Datos estadísticos (en toneladas)**

Relativos a la actividad principal de la Empresa.

	31.05.2021		31.05.2020		31.05.2019		31.05.2018		31.05.2017	
	Acumul.	Trim.								
<b>Venta de papeles y pulpa de mercado</b>										
Ventas locales	151.175	37.643	144.257	32.915	158.233	40.987	157.523	48.791	179.559	44.667
Exportación	37.262	9.462	42.692	10.393	50.775	12.874	42.558	11.292	54.758	11.163
<b>Total</b>	<b>188.437</b>	<b>47.105</b>	<b>186.949</b>	<b>43.308</b>	<b>209.008</b>	<b>53.861</b>	<b>200.081</b>	<b>60.083</b>	<b>234.317</b>	<b>55.830</b>
<b>Producción de papeles y pulpa de mercado</b>	<b>163.373</b>	<b>39.720</b>	<b>167.633</b>	<b>38.412</b>	<b>189.673</b>	<b>45.733</b>	<b>181.660</b>	<b>50.811</b>	<b>204.919</b>	<b>45.544</b>
<b>Venta de maderas de mercado</b>										
Ventas locales	138.408	36.729	120.486	17.949	122.618	32.145	133.206	32.189	95.316	24.783
Exportación	1.971	1.148	1.389	162	1.245	267	7	7	-	-
<b>Total</b>	<b>140.379</b>	<b>37.877</b>	<b>121.875</b>	<b>18.111</b>	<b>123.863</b>	<b>32.412</b>	<b>133.213</b>	<b>32.196</b>	<b>95.316</b>	<b>24.783</b>
<b>Producción de madera de mercado</b>	<b>211.596</b>	<b>55.976</b>	<b>165.874</b>	<b>34.393</b>	<b>193.393</b>	<b>47.813</b>	<b>195.187</b>	<b>52.203</b>	<b>107.372</b>	<b>30.113</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto de 2021

**DANIEL NESTOR 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 12 de agosto 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 AUDITORÍA EMITIDO POR AUDITORES INDEPENDIENTES

(sobre estados financieros consolidados)

Señores

Accionistas, 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 la auditoría de los estados financieros consolidados

#### 1. Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como “Celulosa Argentina Sociedad Anónima” o la “Sociedad”) y sus subsidiarias (en conjunto, el “Grupo”), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2021, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en dicha fecha, así como la información explicativa de los estados financieros consolidados, expuesta en las notas 1 a 41, que incluye un resumen de las políticas contables significativas. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	30.712.426
Pasivo	26.092.780
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad	4.465.155
Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad	(1.438.734)
Resultado integral del período atribuible a los propietarios de la Sociedad – Pérdida	(1.674.542)

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y sus subsidiarias al 31 de mayo de 2021, así como sus ganancias o pérdidas consolidadas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado correspondientes al ejercicio económico finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

#### 2. Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección “Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados” de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código del IESBA) junto con los requerimientos que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República Argentina, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código del IESBA. Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y apropiada para nuestra opinión.

### 3. Énfasis sobre la situación de la Sociedad

Sin modificar nuestra opinión, llamamos la atención sobre las siguientes cuestiones:

- a) En la nota 2.7 a los estados financieros consolidados, la Sociedad describe la situación económica y financiera de la Sociedad, considerando el impacto de la concreción de la venta de ciertos activos forestales, la refinanciación de sus pasivos y los efectos de la pandemia en sus operaciones. En tal sentido, la citada nota expresa:

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

*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 0,63 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 6.175.209 al 31 de mayo de 2021 y la Empresa sigue con su plan de mejorarlo y revertirlo a futuro.*

*Recientemente, el Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias de las iniciativas en curso para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Luego del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase 10 de diciembre de 2019, con fecha 4 de junio de 2021 la Sociedad ha concluido la venta de los activos forestales - al respecto ver nota 11.8 a los presentes estados financieros consolidados. Los fondos obtenidos en la operación se utilizaron para regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes - al respecto ver nota 37 a los presentes estados financieros consolidados. Los excedentes se utilizarán para apuntalar el capital de trabajo. Adicionalmente, con fecha 6 de agosto de 2021 la Sociedad emitió Obligaciones Negociables Clase 16 por un monto de US\$ 6 millones las cuales contribuyen a la mejora de su situación de liquidez - al respecto ver nota 38 a los presentes estados financieros consolidados.*

*Por otra parte, desde la aparición del Coronavirus COVID-19, la Sociedad controladora 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 varios meses y de diferentes maneras la producción y comercialización de la parte de nuestra producción y comercialización no considerada esencial.*

*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 controladora 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 controladora consideran que las acciones implementadas y las iniciativas en curso de análisis 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 controladora ni sus operaciones.”*

- b) En nota 11.6 a los estados financieros consolidados la Sociedad describe que la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que podría verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

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

#### 4. Cuestiones clave de la auditoría

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

***Venta de activos forestales y su impacto sobre el análisis del supuesto de empresa en funcionamiento por parte de la Sociedad considerando la subsecuente reestructuración de los pasivos financieros de la Sociedad controladora – Ver notas 11.8, 37 y 38 a los estados financieros consolidados.***

##### Descripción de la cuestión

El 30 de marzo de 2020, Celulosa Argentina S.A. celebró un acuerdo con el grupo foresto-industrial austriaco SPS Walholding GmbH para la transferencia por parte de la Sociedad de la totalidad del paquete accionario de las sociedades subsidiarias TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. y de ciertos inmuebles de propiedad de su subsidiaria Forestadora Tapebicuá S.A.

El precio de la venta en su conjunto fue acordado en dólares estadounidenses 22.500.000, 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 cierre de la transferencia de las acciones y de los inmuebles se encontraba sujeto a una serie de condiciones, algunas de las cuales estaban totalmente fuera del 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 los inmuebles, y (ii) el levantamiento de las prendas que pesaban sobre las acciones y de las hipotecas que existían sobre ciertos inmuebles y otros bienes de las sociedades transferidas.

La fecha de cierre del acuerdo fue el 4 de junio de 2021.

Asimismo, a partir de la efectivización de transacción, la Sociedad inició un proceso significativo de reestructuración de su deuda financiera, el cual fue considerado a efectos del análisis del supuesto de empresa en funcionamiento, considerando la situación financiera y económica de la Sociedad descrito en la nota 2.7 a los estados contables consolidados adjuntos y que enfatizamos en la sección “Énfasis sobre la situación de la Sociedad” de este informe.

### **Tratamiento de la cuestión en nuestra auditoría**

Nuestros procedimientos de auditoría relacionados con la contabilización y revelación de dichas transacciones y la revisión de la consecuente reevaluación del supuesto de empresa en funcionamiento por parte de la Sociedad, consistieron básicamente en:

- Revisión de la documentación relacionada a las transferencias de los activos en cuestión, incluyendo actas, acuerdos suscritos, transferencias efectuadas, cobros posteriores, aplicación de los fondos recibidos a la cancelación de deudas y subsecuente refinanciación de pasivos, incluyendo el cumplimiento de los compromisos asumidos con los acreedores financieros.
- Revisión de la reevaluación del Directorio y la Gerencia de la Sociedad respecto de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente ejercicio), sobre la base de la estimación de los flujos de efectivo operativos, incluyendo:
  - Consideración en el análisis de flujos de Tesorería de los cobros y pagos subsecuentes originados por las transacciones antes mencionadas y la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad.
  - Comparación de las proyecciones de la Gerencia de los flujos de efectivo operativos con los flujos históricos de la Sociedad y los posteriores a la fecha de cierre hasta la emisión de los estados financieros consolidados adjuntos.
  - Indagaciones a la Gerencia sobre los supuestos utilizados en la preparación de los flujos de fondos futuros y evaluación de la razonabilidad de la metodología de valoración, las proyecciones de ciertos supuestos claves subyacentes en las estimaciones, como así también, de su consistencia con evidencias obtenidas en otras etapas de la auditoría.
  - Análisis de sensibilidad de las proyecciones frente a potenciales variaciones de ciertos supuestos clave.
  - Comprobaciones aritméticas.
- Lectura y comprobación de la precisión e integridad de las revelaciones de estas cuestiones en los estados financieros consolidados de la Sociedad.

### **5. Información distinta de los estados financieros consolidados y del informe de auditoría correspondiente (Otra información)**

- El Directorio de la Sociedad es responsable de la otra información, que comprende la Memoria, el Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario y la Reseña informativa correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021. Esta otra información es distinta de los estados financieros consolidados y de nuestro informe de auditoría correspondiente.

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

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia significativa entre la otra información y los estados financieros consolidados o el conocimiento obtenido por nosotros en la auditoría o si parece que existe una incorrección significativa en la otra información por algún otro motivo. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos, en lo que es materia de nuestra competencia, que existe una incorrección significativa en la otra información, estamos obligados a informar de ello. No tenemos nada que informar al respecto.

## **6. Responsabilidades del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros Consolidados**

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

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

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

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

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección significativa en los estados financieros consolidados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos elementos de juicio suficientes y apropiados para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección significativa debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección significativa debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Grupo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son apropiadas, así como la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Directorio de la Sociedad.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por el Directorio de la Sociedad, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en los elementos de juicio obtenidos, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre importante relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son apropiadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en los elementos de juicio obtenidos hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Grupo deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- Obtenemos elementos de juicio suficientes y apropiados en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

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

También proporcionamos al Directorio de la Sociedad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables relacionados con independencia, y comunicamos todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las acciones tomadas para eliminar amenazas o las salvaguardas aplicadas.

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

#### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

- a) Los estados financieros 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 Comisión Nacional de Valores (CNV).
- b) Las cifras de los estados financieros consolidados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades del Grupo. Los estados financieros separados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizados.
- c) Los estados financieros consolidados adjuntos se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la sociedad controladora.
- d) En cumplimiento de las normas aplicables de la CNV, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2021 directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
  - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de los honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 89%;

- cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 71%;
  - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 65%.
- e) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado en dicha sociedad al 31 de mayo de 2021 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 398.476 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, no existe pasivo devengado al 31 de mayo de 2021 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos.
- g) Hemos aplicado, en la Sociedad controladora, los procedimientos sobre prevención del lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe.

Rosario, 12 de agosto 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 CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MAYO DE 2021**  
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2020)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	31.05.2021	31.05.2020
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	603.379	695.800
Otros activos financieros	7	238	259
Otros activos no financieros	8	357.934	333.527
Arrendamientos financieros por cobrar	9	51	76
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	10	4.153.475	4.054.501
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	11.1	12.692	13.657
Impuesto a las ganancias		5.129	38.009
Créditos impositivos	12	43.321	34.307
Inventarios	13	3.034.645	3.181.007
Activos biológicos	16	1.871	185.888
Activos por derecho a uso	2.4	1.538	-
Otros activos del exterior	3.10.a	12.949	26.037
<b>Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta</b>		<b>8.227.222</b>	<b>8.563.068</b>
Activos clasificados como mantenidos para la venta	11.8	2.067.014	-
<b>Total del Activo Corriente</b>		<b>10.294.236</b>	<b>8.563.068</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros activos financieros	7	3.178	3.419
Otros activos no financieros	8	54.240	69.905
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	10	91.502	120.360
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	11.1	424.041	438.327
Impuesto a las ganancias		132.799	124.059
Créditos impositivos	12	46.758	42.284
Inventarios	13	1.613.663	1.511.642
Otros activos intangibles	14	5.606	6.749
Plusvalía	3.8	49.829	212.547
Propiedades, planta y equipo	15	17.216.555	20.718.627
Activos por derecho de uso	2.4	15.328	67.461
Activos biológicos	16	10.017	520.029
Activo por impuesto diferido	22	2.933	-
Otros activos del exterior	3.10.a	751.741	852.586
<b>Total del Activo No Corriente</b>		<b>20.418.190</b>	<b>24.687.995</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>30.712.426</b>	<b>33.251.063</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	17	7.346.843	7.697.405
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	5.876.783	5.183.244
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	11.2	1.260.804	1.292.968
Pasivos por arrendamientos	2.4	7.546	48.418
Pasivos con los empleados	19	1.004.391	952.675
Impuesto a las ganancias		139.399	18.969
Pasivos por impuestos	20	453.930	506.039
Provisiones	21	22.021	15.041
Otros pasivos no financieros	23	43	6.789
<b>Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos relacionados a los activos clasificados como mantenidos para la venta</b>		<b>16.111.760</b>	<b>15.721.548</b>
Pasivos relacionados a los activos clasificados como mantenidos para la venta	11.8	357.685	-
<b>Total del Pasivo Corriente</b>		<b>16.469.445</b>	<b>15.721.548</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	17	5.934.041	7.555.781
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	497.830	847.049
Pasivos por arrendamientos	2.4	19.992	27.117
Pasivos con los empleados	19	163.156	42.884
Pasivos por impuestos	20	262.541	26.831
Pasivo por impuesto diferido	22	2.714.129	2.697.660
Provisiones	21	31.646	34.197
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>		<b>9.623.335</b>	<b>11.231.519</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>26.092.780</b>	<b>26.953.067</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	24	5.316.653	5.316.653
Reservas y resultados diferidos	24	8.867.189	9.102.997
Resultados acumulados - incluye el resultado ejercicio	24	(9.718.687)	(8.279.953)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)</b>		<b>4.465.155</b>	<b>6.139.697</b>
Participaciones no controladoras		154.491	158.299
<b>Total del Patrimonio</b>		<b>4.619.646</b>	<b>6.297.996</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>30.712.426</b>	<b>33.251.063</b>

Las notas 1 a 41 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES**  
**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<b>NOTAS</b>	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Ingresos de actividades ordinarias	<b>25</b>	20.857.655	21.724.540
Costo de ventas	<b>26</b>	(17.546.555)	(17.636.399)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	<b>16</b>	262.124	99.084
Costo de producción de activos biológicos	<b>27</b>	(69.415)	(34.307)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>3.503.809</b>	<b>4.152.918</b>
Costos de distribución	<b>28</b>	(669.832)	(899.083)
Gastos de administración	<b>29</b>	(1.373.148)	(1.344.653)
<b>Subtotal</b>		<b>1.460.829</b>	<b>1.909.182</b>
Otros ingresos	<b>30</b>	87.070	76.094
Otros egresos	<b>31</b>	(630.982)	(107.598)
Ingresos financieros	<b>32</b>	86.347	77.115
Egresos financieros	<b>32</b>	(2.010.274)	(2.333.394)
Diferencia de cambio neta - Pérdida	<b>32</b>	1.036.021	(1.096.005)
Pérdida por deterioro de valor de inventarios del exterior	<b>3.7</b>	(23.134)	(30.601)
Pérdida por deterioro de valor de otros activos del exterior	<b>3.7</b>	(25.910)	(880.205)
Resultado por la posición monetaria neta - Pérdida		(150.796)	(417.154)
<b>Pérdida antes de impuestos</b>		<b>(170.829)</b>	<b>(2.802.566)</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	<b>22</b>	(1.278.315)	(518.280)
<b>Pérdida del ejercicio</b>		<b>(1.449.144)</b>	<b>(3.320.846)</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		(17.054)	33.107
Cambios en el valor razonable de activos financieros		(2.473)	5.198
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancia o pérdidas:			
Desvalorización de revaluación de propiedades, planta y equipo		(328.696)	(54.675)
Impuesto a las ganancias		119.017	13.728
Otros resultados integrales netos del impuesto a las ganancias		(229.206)	(2.642)
<b>Total del resultado integral del ejercicio - Pérdida</b>		<b>(1.678.350)</b>	<b>(3.323.488)</b>
Pérdida atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(1.438.734)	(3.309.578)
Participaciones no controladoras		(10.410)	(11.268)
		<b>(1.449.144)</b>	<b>(3.320.846)</b>
Resultado integral total - Pérdida atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(1.674.542)	(3.316.525)
Participaciones no controladoras		(3.808)	(6.963)
		<b>(1.678.350)</b>	<b>(3.323.488)</b>
Pérdida básica diluida por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	<b>33</b>	(14,25)	(32,78)

Las notas 1 a 41 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020)  
(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.C. Nº 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>5.215.679</b>	<b>6.833.554</b>	<b>1.160.137</b>	<b>806.960</b>	<b>315.298</b>	<b>(6.005)</b>	<b>(4.970.375)</b>	<b>9.456.222</b>	<b>165.262</b>	<b>9.621.484</b>
Pérdida del ejercicio								(3.309.578)	(3.309.578)	(11.268)	(3.320.846)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(808)		(808)		(808)
Otros resultados integrales del ejercicio			(40.947)	28.802			6.006		(6.139)	4.305	(1.834)
Resultado integral total del ejercicio			(40.947)	28.802			5.198	(3.309.578)	(3.316.525)	(6.963)	(3.323.488)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2020</b>	<b>100.974</b>	<b>5.215.679</b>	<b>6.792.607</b>	<b>1.188.939</b>	<b>806.960</b>	<b>315.298</b>	<b>(807)</b>	<b>(8.279.953)</b>	<b>6.139.697</b>	<b>158.299</b>	<b>6.297.996</b>
Pérdida del ejercicio								(1.438.734)	(1.438.734)	(10.410)	(1.449.144)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(3.280)		(3.280)		(3.280)
Otros resultados integrales del ejercicio			(209.679)	(23.656)			807		(232.528)	6.602	(225.926)
Resultado integral total del ejercicio			(209.679)	(23.656)			(2.473)	(1.438.734)	(1.674.542)	(3.808)	(1.678.350)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2021</b>	<b>100.974</b>	<b>5.215.679</b>	<b>6.582.928</b>	<b>1.165.283</b>	<b>806.960</b>	<b>315.298</b>	<b>(3.280)</b>	<b>(9.718.687)</b>	<b>4.465.155</b>	<b>154.491</b>	<b>4.619.646</b>

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

Las notas 1 a 41 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020)

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<b><u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades operativas</u></b>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	19.901.211	18.830.074
Cobros de siniestros	21.609	4.482
Cobros de reembolsos de exportación	128.588	42.567
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(13.459.584)	(13.770.238)
Pagos al personal y por cargas sociales	(2.887.094)	(2.586.323)
Intereses cobrados	30.105	25.375
Otros cobros y pagos, netos	(8.605)	36.620
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b><u>3.726.230</u></b>	<b><u>2.582.557</u></b>
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(115.910)	(206.235)
Pagos de contingencias provisionadas	(29.189)	(3.154)
Pagos de pasivos por impuestos	(807.869)	(614.348)
Pagos de impuesto a las ganancias	-	(7)
Pago de gastos de racionalización	(10.794)	(34.352)
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b><u>(963.762)</u></b>	<b><u>(858.096)</u></b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por actividades operativas</b>	<b><u>2.762.468</u></b>	<b><u>1.724.461</u></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	(147.972)	(225.786)
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(30.740)	(78.513)
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo	42.907	39.975
Otras inversiones	16.171	-
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión</b>	<b><u>(119.634)</u></b>	<b><u>(264.324)</u></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)	(584.942)	(415.510)
Pagos de intereses por financiación	(1.489.232)	(773.775)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(364.135)	(125.451)
Pagos dividendos acciones preferidas	(12)	(24)
Otros cobros y pagos netos	(47.177)	(10.026)
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación</b>	<b><u>(2.485.498)</u></b>	<b><u>(1.324.786)</u></b>
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(271.456)	(209.757)
<b>Disminución neta en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b><u>(114.120)</u></b>	<b><u>(74.406)</u></b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	695.800	765.325
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	34.420	4.881
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio (3)</b>	<b><u>616.100</u></b>	<b><u>695.800</u></b>

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento (Ver nota 2.4 de adopción de NIIF 6), y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 38.

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 31.05.2021 y la disminución neta al 31.05.2020 se componen de miles de pesos 3.837.130 y 1950.714 por cobros de préstamos y de miles de pesos (4.422.072) y (2.366.224) por pagos de capital, respectivamente.

(3) Se incluyen miles de pesos 603.379 expuestos en el estado de situación financiera en la línea de efectivo y equivalentes de efectivo y miles de pesos 12.721 de efectivo y equivalente de efectivo expuestos dentro de activos clasificados como mantenidos para la venta.

Las notas 1 a 41 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO  
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021**

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

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

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

Por su parte, Forestadora Tapebicué S.A. 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 7.303 hectáreas están afectadas a la actividad forestal y las 2.647 restantes a infraestructura, caminos y conservación. Al 31 de mayo de 2021, cuentan con 4.032 hectáreas forestadas, 2.353 con plantaciones de eucaliptus y 1.679 hectáreas de pinos que se encuentran clasificados como activos mantenidos para la venta según lo descripto en nota 11.8.

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 11).

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de mayo de 2021 y 2020 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicué Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo 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 inscripta en el Registro de Sociedades de las Islas Cayman bajo el Nº 187.269 y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de 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 12 de agosto 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 12 de agosto 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 CONSOLIDADOS

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

Los presentes estados financieros consolidados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2021 han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa.

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

Con fines comparativos, los presentes estados financieros consolidados incluyen cifras y otra información, correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020 y al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020, que son parte integrante de los estados financieros consolidados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente ejercicio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

### 2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros consolidados ha sido del 48,84% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 y del 43,42% para el ejercicio precedente.

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

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes, activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de mayo de 2021, en el caso de las partidas no monetarias. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

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

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

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

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

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

La preparación de los estados financieros consolidados, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 5.

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

- 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 negocios 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 consolidados.

- 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 consolidados.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 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:

- 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;
- 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
- 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 consolidados.

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

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021:

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)
Modificaciones a la NIC 8	Definición de estimaciones contables (2)
Modificaciones a la NIC 1 y documento de la práctica 2	Revelación de políticas contables (2)
Modificaciones a la NIIF 16	Reducciones del alquiler relacionadas con el COVID (2)
Modificaciones a la NIC 12	Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de la misma transacción (2)

(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 12 de agosto 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 12 de agosto 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.

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 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 la 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.

- En febrero de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 8, relacionadas con la definición de estimaciones contables, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023 sobre los cambios en las políticas contables o estimaciones contables ocurridos a partir de esa fecha, permitiendo su aplicación anticipada.

Las modificaciones incluyen la definición del concepto de estimaciones contables a fin de ayudar a las entidades a distinguir entre políticas contables y estimaciones contables, dado que la definición anterior se entrelazaba con la definición de política contable y podía inducir a error, definiendo a las estimaciones contables como "cifras monetarias en los estados financieros sujetas a incertidumbre".

Clarifica que los cambios en las estimaciones contables significan una aplicación prospectiva, y que si dichos cambios están basados tanto en la obtención de nueva información no susceptible de ser obtenida al momento de la medición anterior, como en cambios que sufrieron las variables utilizadas en dicha estimación, no debe tratarse como la corrección de un error.

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

- En febrero de 2021, el IASB emitió las siguientes modificaciones a la NIC 1, relacionadas con la revelación de las políticas contables materiales, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023, permitiendo su aplicación anticipada:

- Reemplaza el término de políticas contables significativas por políticas contables materiales.
- Agrega lineamientos y ejemplos ilustrativos para ayudar a las entidades a identificar las políticas contables materiales que deben ser reveladas.
- Establece que las políticas contables pueden ser materiales independientemente de la magnitud de las cifras involucradas, por lo que debe analizarse su naturaleza y otras condiciones como por ejemplo si se relacionan con el entendimiento integral de otra política contable considerada material.
- Establece que, si la entidad revela políticas contables consideradas no materiales, esa revelación no debe inducir a confusión.

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

- En marzo de 2021, el IASB emitió modificaciones que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de abril de 2021, permitiendo su aplicación anticipada.

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.

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

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:

- (i) 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;
- (ii) cualquier reducción en los pagos por arrendamiento afecta únicamente los pagos originalmente vencidos hasta el 30 de junio de 2022 (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 2022 y a un incremento en los pagos por arrendamiento que se prolongue más allá del 30 de junio de 2022); y
- (iii) no existe un cambio sustancial en los otros términos y condiciones del arrendamiento.

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros del Grupo para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2021.

- En mayo de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 12 relacionadas con el reconocimiento inicial del impuesto diferido en aquellas transacciones en las que se reconocen un activo y un pasivo simultáneamente, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023.

Las modificaciones introducen una excepción al aplicar la exención de reconocimiento inicial con especificaciones sobre cómo las entidades deben contabilizar el impuesto a las ganancias y el impuesto diferido en aquellas transacciones en las que se reconocen un activo y un pasivo iniciales que generan al mismo tiempo partidas temporarias deducibles e imponibles por la misma cuantía. Por consiguiente, en aquellos casos en donde se reconocen un activo y un pasivo, por ejemplo, relacionados con arrendamientos y obligaciones de abandono o desmantelamiento, se requiere el reconocimiento del impuesto diferido generado por dichas transacciones.

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

## 2.6. Bases de consolidación

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

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

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

- eliminación de saldos de cuentas de activos y pasivos y de ventas y gastos entre la Sociedad controladora y las sociedades controladas, de manera que los estados financieros consolidados expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada ejercicio de las sociedades controladas; y
- al 31 de mayo de 2021 y 2020, Celulosa Argentina Sociedad Anónima mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 61.530 (equivalentes a miles de pesos 5.828.719) y de miles de dólares estadounidenses 59.645 (equivalentes a miles de pesos 6.084.924), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada, ni es probable

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

que se produzca, en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero. Por lo tanto, en virtud del párrafo 45 de la NIC 21, las diferencias de cambio originadas por esta deuda se reconocen en los presentes estados financieros consolidados en la Reserva por conversión de negocios en el extranjero.

Los estados consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y sus sociedades controladas por los ejercicios finalizados al 31 de mayo de 2021 y 2020 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

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

Sociedades controladas	2021		2020	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
<b>Controladas directas:</b>				
Casa Hutton S.A.U.	100%	31/5/2021	100%	31/5/2020
Tissucel S.A.U. (1)	100%	31/5/2021	100%	31/5/2020
Fábrica Nacional de Papel S.A. (2)	97,7572%	31/5/2021	97,7572%	31/5/2020
Forestadora Tapebicué S.A. (3)	100%	31/5/2021	97,737%	31/5/2020
TC Rey S.A. (6)	98%	31/5/2021	98%	31/5/2020
<b>Controladas indirectas:</b>				
Iviraretá S.A. (4) (6)	2%	31/5/2021	2%	31/5/2020
Rudaco S.A. (5) (6)	2,05%	31/5/2021	2,05%	31/5/2020

(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	
	31/05/2021	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 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, dicha sociedad controlada no presenta movimientos ni saldos susceptibles de ser considerados en la consolidación.

El 26 de febrero de 2021, la Sociedad adquirió el 2,26306% del capital social y de los votos de Forestadora Tapebicué S.A. representado por 1.440.547 acciones de valor nominal de miles de pesos 1.441 por un precio en miles de pesos 30.596, incrementando su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 97,7369% del capital social y de los votos al 100%, lo que significó un incremento en la participación de Forestadora Tapebicué S.A de pesos 30.523.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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) 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.
- (6) Clasificados como mantenidos para la venta, ver nota 11.8.

## 2.7. Empresa en funcionamiento

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

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 0,63 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 6.175.209 al 31 de mayo de 2021 y la Empresa sigue con su plan de mejorarlo y revertirlo a futuro.

Recientemente, el Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias de las iniciativas en curso para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Luego del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase 10 de diciembre de 2019, con fecha 4 de junio de 2021 la Sociedad ha concluido la venta de los activos forestales - al respecto ver nota 11.8 a los presentes estados financieros consolidados. Los fondos obtenidos en la operación se utilizaron para regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes - al respecto ver nota 37 a los presentes estados financieros consolidados. Los excedentes se utilizarán para apuntalar el capital de trabajo. Adicionalmente, con fecha 6 de agosto de 2021 la Sociedad emitió Obligaciones Negociables Clase 16 por un monto de US\$ 6 millones las cuales contribuyen a la mejora de su situación de liquidez - al respecto ver nota 38 a los presentes estados financieros consolidados.

Por otra parte, desde la aparición del Coronavirus COVID-19, la Sociedad controladora 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 varios meses y de diferentes maneras la producción y comercialización de la parte de nuestra producción y comercialización no considerada esencial.

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 controladora 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 controladora consideran que las acciones implementadas y las iniciativas en curso de análisis 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 controladora ni sus operaciones.

El contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. se describe en la nota 11.6 a los presentes estados financieros consolidados.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

#### 3.1. Moneda funcional y de presentación

Las partidas de los estados financieros de la Sociedad y de cada sociedad controlada son medidas utilizando la moneda del ambiente económico principal en que operan (la "moneda funcional"). La moneda funcional de la Sociedad y de las sociedades controladas con domicilio en la República Argentina es el peso (moneda de curso legal en la República Argentina), siendo ésta la moneda de presentación de los estados financieros. La moneda funcional de la subsidiaria uruguaya, Fábrica Nacional de Papel S.A., es el dólar estadounidense dado que la sustancia económica en que desarrolla su actividad es en dicha moneda, tomando como punto de referencia los elementos indicados en la NIC 21 que son los siguientes:

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

La conversión de la moneda funcional a la moneda de presentación se realizó aplicando los criterios establecidos en la NIC 21, según se detalla a continuación: los activos y pasivos se convirtieron a pesos utilizando los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio y las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensuales. Las diferencias de cambio generadas por el procedimiento descrito se reconocen en otros resultados integrales y son acumuladas en el patrimonio bajo el título de "Reserva por conversión de negocios en el extranjero".

#### 3.2. Transacciones en moneda extranjera

En la preparación de los estados financieros de las entidades individuales, las transacciones en monedas diferentes a la moneda funcional de cada entidad (monedas extranjeras) son registradas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cada transacción. A la fecha de cierre de cada ejercicio, las partidas monetarias denominadas en moneda extranjera son convertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros.

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

#### 3.3. Activos financieros

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

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

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

Al 31 de mayo de 2021, la Sociedad clasifica sus activos financieros en tres categorías principales: medidos a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, y a valor razonable con cambios en resultados. La clasificación se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus características contractuales de flujo de efectivo.

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

### 3.3.1. Efectivo y equivalentes al efectivo

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

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

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

### 3.3.2. Activos financieros medidos a costo amortizado

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos en el caso de los activos financieros distintos de aquéllos clasificados como a valor razonable con cambios en resultados.

### 3.3.6. Desvalorización de activos financieros

De conformidad con la NIIF 9, al 31 de mayo de 2021 las estimaciones de pérdidas por deterioro de valor de los activos financieros se miden en función de las:

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

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

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

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

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

### 3.3.7. Baja de activos financieros

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

### 3.4. Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo (calculado utilizando el método de costo promedio ponderado, "CPP") reexpresado en moneda de cierre, de acuerdo con lo mencionado en la nota 2.2, reducido, de ser necesario, al valor neto de realización. El costo de los productos terminados y productos en proceso incluye el costo de las materias primas, mano de obra, depreciación, otros costos directos y costos fijos de producción, reexpresados en moneda de cierre, sin incluir en ningún caso costos por préstamos. El valor neto de realización representa el precio de venta estimado menos los costos necesarios para concretar la venta.

La madera proveniente de plantaciones propias se valúa según lo que se indica en la nota 3.9 de activos biológicos.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 madera proveniente de plantaciones de terceros se valúa según el método del CPP que incluye los gastos incurridos en la adquisición y transformación hasta su ubicación y condición actual.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad controladora, al 31 de mayo de 2021 y 2020, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en los ejercicios en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

### 3.5. Propiedades, planta y equipo

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

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

Clases	Nivel de jerarquía de valor razonable	Valor razonable al 31.05.2021	Valor razonable al 31.05.2020	Costo atribuido al 31.05.2021	Costo atribuido al 31.05.2020
Terrenos	Nivel 2	1.603.012	2.194.931	1.058.792	1.058.792
Campos en explotación forestal	Nivel 2	-	2.011.086	-	1.836.153
Edificios y construcciones	Nivel 2 y 3	1.650.105	1.833.993	1.077.177	1.170.196
Maquinarias e instalaciones	Nivel 2 y 3	12.681.661	13.293.987	4.697.258	6.529.032

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

Las revaluaciones al 31 de mayo de 2021 y 2020 fueron practicadas por un perito valuador independiente y aprobadas por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones del 6 de agosto de 2021 y del 3 de julio de 2020, respectivamente. No hubo cambios en la técnica de valuación durante el presente ejercicio.

El aumento originado en la revaluación de los terrenos, campos en explotación forestal, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones, netos de los efectos de la inflación de los respectivos bienes, se reconoce directamente en otro resultado integral y se acumula en el patrimonio bajo el título "Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo", neta del efecto del impuesto diferido. Una disminución del valor de libros que surge de la revaluación se carga como un gasto en la medida en que excede el saldo de la reserva de revaluación previa de ese activo, de existir.

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 obras en curso son registradas al costo reexpresado en moneda de cierre, menos cualquier pérdida por deterioro acumulada. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de aquellos activos calificados, los costos por préstamos son capitalizados. Estos activos son clasificados en la categoría apropiada de Propiedades, planta y equipo, cuando su construcción se ha completado y están disponibles para su uso. La depreciación de dichos activos, con la misma base que otros bienes, comienza cuando los activos se encuentran en condiciones de ser usados.

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

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

Un ítem de Propiedades, planta y equipo se deja de reconocer cuando se dispone del mismo o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La ganancia o la pérdida derivada de la baja o el retiro de un ítem de Propiedades, planta y equipo es determinado como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo, ambos en moneda de cierre del ejercicio, y es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

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

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

Un activo intangible se deja de reconocer cuando se da de baja al momento de su disposición o cuando no se esperan beneficios económicos futuros derivados de su uso. La ganancia o la pérdida derivada de la baja en libros de un activo intangible, medida como la diferencia entre los ingresos netos provenientes de la venta y el valor contable del activo, ambos en moneda de cierre de ejercicio, es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

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

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

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

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados. La tasa de descuento aplicada por la Sociedad es de 12,5% anual en dólares.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. ha registrado pérdidas por deterioro de valor de otros activos del exterior por miles de pesos 25.910 y 880.205 en los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020, respectivamente.

Asimismo, ha registrado pérdidas por deterioro de valor de inventarios por miles de pesos 23.134 y 30.601 al 31 de mayo de 2021 y 2020, respectivamente.

### 3.8. Combinaciones de negocios. Plusvalía

En el mes de noviembre de 2005, la Sociedad controladora adquirió el 51% del capital social y de los votos de Casa Hutton S.A.C. e I. Dicha compra fue contabilizada mediante la aplicación del método de la adquisición. Ello involucra el reconocimiento de activos identificables y pasivos del negocio adquirido a valor razonable. Adicionalmente, en el mes de junio de 2009 Celulosa Argentina S.A. incrementó su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 51% del capital social y de los votos al 75,5%.

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

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

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

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

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

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

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

	<u>31.05.2021</u>		<u>31.05.2020</u>
Casa Hutton S.A.U.	49.829		49.829
Rudaco e Iviraretá S.A.	-	(1)	162.718
<b>Total</b>	<b><u>49.829</u></b>		<b><u>212.547</u></b>

(1) Al 31 de mayo de 2021 se encuentran clasificados como activos mantenidos para la venta miles de pesos 162.718, ver nota 11.8.

Al 31 de mayo de 2021 y 2020, la plusvalía no ha sufrido ningún tipo de deterioro.

### 3.9. Activos biológicos

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 valorización de las plantaciones forestales, excepto las plantaciones jóvenes y las plantaciones maduras, son registradas al valor descontado (aplicando tasas de descuento libres de riesgos a largo plazo que reflejen el valor tiempo del dinero) del flujo neto de fondos a percibir, determinado en función al desarrollo biológico de las plantaciones y el riesgo asociado con los elementos utilizados en su medición (desarrollo biológico futuro, factores climáticos, precios, entre otros), con el límite de su valor neto de realización estimado.

Las plantaciones jóvenes, sin volumen comercial y que se encuentran en su etapa inicial de desarrollo son valuadas a su costo de implantación reexpresado al cierre de cada ejercicio.

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

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

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

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

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

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

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

#### **3.10.a 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 31 de mayo de 2021 y 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 11.6, y destinados a la venta. Dadas las características de los bienes y del proceso de expropiación descrito en la nota 11, entiende que se requieren procesos prolongados para su transferencia, por lo cual se exponen como no corrientes al 31 de mayo de 2021.

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

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

#### **3.12. Pasivos**

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

#### **3.13. Pasivos financieros**

Los pasivos financieros, inicialmente medidos a valores razonables, netos de los costos de cada operación, son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El cargo por interés ha sido imputado al rubro "Egresos financieros" del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales. Los costos financieros se exponen netos del efecto de la inflación sobre los pasivos que los generaron.

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

### 3.13.1. Baja de pasivos financieros

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

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

### 3.14. Provisiones

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

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

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

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

### 3.15. Cuentas de patrimonio

#### Capital en acciones

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

#### Ajuste de capital

Las cuentas componentes del capital de la Sociedad controladora se reexpresaron reconociendo los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con lo indicado en nota 2.2. Por requerimientos legales, la cuenta Capital en acciones se ha mantenido a su valor nominal y el ajuste derivado de la reexpresión mencionada anteriormente se expone en la cuenta complementaria Ajuste de capital.

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

#### Reserva legal

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

El 16 de septiembre de 2016, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad controladora resolvió que la pérdida del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2016 sea absorbida parcialmente con la Reserva legal por 38.605. Por lo tanto, el saldo absorbido de la Reserva legal deberá ser reconstituido con futuras ganancias y no se podrán distribuir dividendos hasta que ello se logre. El mencionado saldo, en moneda constante, asciende a 163.711 al 31 de mayo de 2021.

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

Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo

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

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la mencionada reserva a la fecha de transición, 1º de junio de 2017, fue reclasificado a resultados acumulados. El importe reconocido al 31 de mayo de 2021 se expone neto del efecto de la inflación de los activos que la generaron.

Reserva por conversión de negocios en el extranjero

Incluye las diferencias de cambio generadas por el efecto de la conversión a pesos argentinos de la participación en Fábrica Nacional de Papel S.A, sociedad del exterior. El saldo al 31 de mayo de 2021 ha sido recalculado reexpresando los movimientos desde la fecha de su constitución.

Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas

Incluye las diferencias entre el valor patrimonial proporcional de las participaciones adquiridas por la Sociedad controladora el 30 de mayo de 2008 en sociedades relacionadas y su precio de compra, surgidas de la aplicación del método de la unificación de intereses, reexpresadas al cierre de cada ejercicio, de acuerdo con el siguiente detalle:

- Fábrica Nacional de Papel S.A.	990.102
- TC Rey S.A.	(498.250)
- Forestadora Tapebicué S.A.	328.362
- Rudaco S.A.	(9.112)
- Iviraretá S.A.	(4.142)
<b>Total</b>	<b>806.960</b>

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

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

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

Reserva especial establecida por la Resolución General N° 777/18 de la CNV

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

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

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

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

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

### Resultados acumulados

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

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

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

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

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

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

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

#### **3.17.1. Venta de bienes**

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

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

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

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

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

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

### 3.17.2. Ingresos por intereses

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

### 3.18. Costos por préstamos

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

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020, la Sociedad no capitalizó costos por préstamos en la cuenta Obras en curso.

### 3.19. Arrendamientos

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

#### 3.19.1. La Sociedad como arrendador

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

#### 3.19.2. La Sociedad como arrendatario

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

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

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

### 3.20. Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

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

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

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

### 3.20.1.1. Impuesto corriente

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

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

### 3.20.1.2. Impuesto diferido

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3.20.1.4. Reforma tributaria

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

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

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

El impacto máximo que puede generar esta modificación en el pasivo diferido es de aproximadamente miles de pesos 1.085.652 y en el activo diferido es de aproximadamente miles de pesos 1.173.

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

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

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, la variación del IPC fue del 48,84%. En consecuencia, la Sociedad determinó el impuesto a las ganancias aplicando las disposiciones mencionadas en los párrafos precedentes.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 principales impactos contables de la nueva normativa fueron la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales serán revertidas o utilizadas; y la aplicación del ajuste por inflación impositivo. El efecto de la aplicación de estas normas se expone en la nota 22.

### 3.20.2. Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad determina el impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre de cada ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente del 30% sobre la utilidad impositiva del ejercicio.

Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes, una vez que se hayan agotado los quebrantos acumulados, en el caso de existir. Asimismo, en virtud de modificaciones introducidas por la Ley N° 27.260, queda derogado el Título V de la Ley N° 25.063 de IGMP para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2019.

## 4. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

## 5. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE LAS NORMAS CONTABLES

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

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

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

- Valor de recupero de propiedades, planta y equipo

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

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

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

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

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

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

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

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

En Argentina, la Sociedad también se encuentra sujeta al pago de un impuesto a la ganancia mínima presunta, que se calcula sin considerar los resultados económicos del ejercicio. Este impuesto se calcula utilizando una tasa del 1% del valor total de los activos de la Sociedad, con ciertas deducciones mayormente para evitar la doble imposición e incentivar las inversiones en bienes de capital. Los montos pagados en concepto de dicho impuesto pueden ser deducidos de la obligación de pago del impuesto a las ganancias por un período de diez años, una vez que se hayan agotado los quebrantos acumulados, en el caso de existir. En virtud de modificaciones introducidas por la Ley N° 27.260, queda derogado el Título V de la Ley N° 25.063 de IGMP para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2019.

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

- Activos biológicos

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

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

- Continuidad como empresa en funcionamiento

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 hacer la evaluación sobre si la base de preparación de empresa en funcionamiento es apropiada o no, la Dirección necesita considerar factores relacionados con, entre otros, el momento del vencimiento de las líneas de financiación existentes y las posibles fuentes de financiamiento de reemplazo. De acuerdo con la NIC 1, al evaluar si es apropiado que los estados financieros sean preparados sobre la base de empresa en funcionamiento, una entidad debe considerar toda la información disponible sobre el futuro, la que deberá cubrir al menos los doce meses siguientes a partir del final del período sobre el que se informa.

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

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

## 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Efectivo en caja	14.741	39.125
Saldos en bancos	552.683	656.675
Fondos comunes de inversión	35.955	-
<b>Total</b>	<b><u>603.379</u></b>	<b><u>695.800</u></b>

## 7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los otros activos financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Activos financieros medidos a costo		
Depósitos en garantía de pasivos financieros (nota 37.j)	<u>238</u>	<u>259</u>
b) No corrientes		
Activos financieros medidos a costo		
Otras inversiones	<u>3.178</u>	<u>3.419</u>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros activos no financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Anticipos a proveedores	221.585	213.644
Otros pagos anticipados por amortizar	61.486	55.928
Anticipo de honorarios a directores	71.655	61.096
Depósitos judiciales en garantía (nota 37.a)		
Laborales	55	82
Otros	871	1.296
Embargos	199	296
Diversos	2.083	1.185
<b>Total</b>	<b>357.934</b>	<b>333.527</b>
b) No corrientes		
Anticipos para compras de propiedades, planta y equipo	30.642	45.700
Impuestos abonados por cuenta de terceros	17.931	18.098
Depósitos judiciales en garantía (nota 37.a)		
Otros	74	89
Diversos	5.593	6.018
<b>Total</b>	<b>54.240</b>	<b>69.905</b>

## 9. ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS POR COBRAR

	Pagos mínimos de arrendamientos		Valor presente de los pagos mínimos de arrendamientos	
	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Un año o menos	51	76	51	76
Menos:				
Ingresos financieros no devengados	-	-	-	-
Valor presente de los pagos mínimos de arrendamientos por cobrar	51	76	51	76

La tasa de interés inherente a los arrendamientos es fija por todo el término del arrendamiento. La tasa de interés promedio efectiva mensual es de 3% aproximadamente.

Los arrendamientos financieros por cobrar al cierre de cada ejercicio no se encuentran deteriorados en su valor.

## 10. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	3.595.581	3.394.676
Valores descontados (nota 17.a)	547.239	627.282
Reembolsos por exportación a cobrar	43.501	66.417
Deudores en gestión judicial	10.877	11.972
Deudores varios	9.875	15.928
Subtotal	4.207.073	4.116.275
Provisión para deudores incobrables	(53.598)	(61.774)
<b>Total</b>	<b>4.153.475</b>	<b>4.054.501</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	45.838	72.236
Reembolsos por exportación a cobrar	45.009	47.412
Deudores en gestión judicial	25.233	33.756
Deudores varios	-	10
Subtotal	116.080	153.414
Provisión para deudores incobrables	(24.578)	(33.054)
<b>Total</b>	<b>91.502</b>	<b>120.360</b>

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

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

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

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

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
A vencer		
0 a 90 días	2.801.245	2.737.680
91 a 365 días	143.610	138.838
1 a 3 años	46.249	18.568
Sin plazo	92.816	120.336
Vencidos		
0 a 90 días	976.711	928.117
91 a 365 días	216.883	253.294
1 a 3 años	45.639	72.822
3 a 5 años	-	34
<b>Total</b>	<b>4.323.153</b>	<b>4.269.689</b>

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

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Sin plazo	46.871	18.789
Vencidos		
0 a 90 días	30	4.680
91 a 365 días	3.315	7.853
1 a 3 años	27.960	63.506
<b>Total</b>	<b>78.176</b>	<b>94.828</b>

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

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldos de inicio	94.828	112.692
Aumentos (*)	3.627	7.137
Bajas/Utilización	(2.607)	(13.872)
Diferencia de cambio	(356)	(1.429)
Ajuste por conversión	16.781	21.614
Efecto del ajuste por inflación	(34.097)	(31.314)
<b>Saldos al cierre</b>	<b>78.176</b>	<b>94.828</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 altas de la provisión para deudores incobrables en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 se presentan en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en las líneas de Costo de ventas – Gastos directos de venta por miles de pesos 3.066 (nota 26) y en Gastos de administración por miles de pesos 561 (nota 29); y en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020 se presentaron en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en la línea de Costo de ventas – gastos directos de venta por miles de pesos 5.866 (nota 26) y en Gastos de administración por miles de pesos 1.271 (nota 29).

## 11. ENTIDADES RELACIONADAS

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

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	209.929	218.489
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	6.119
		USD	194.390	199.299
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	28.303	28.077
<b>Total</b>			<b>436.773</b>	<b>451.984</b>
			<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			12.692	13.657
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			424.041	438.327
<b>Total</b>			<b>436.773</b>	<b>451.984</b>

### 11.2. Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	90.423	97.380
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	1.169.503	1.194.461
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores	Argentina	ARS	878	1.127
<b>Total – Corrientes</b>			<b>1.260.804</b>	<b>1.292.968</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 12 de agosto 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 12 de agosto 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

### 11.3. Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 fueron las siguientes:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 32)	9.758	8.539
<u>Controlante indirecta:</u>		
Tapebicuá LLC (nota 32)	7.314	7.290
<b>Total</b>	<b><u>17.072</u></b>	<b><u>15.829</u></b>
 <u>Egresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 32)	<b><u>64.404</u></b>	<b><u>64.296</u></b>

### 11.4. Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados, correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes al 31 de mayo de 2021 y 2020, asciende a 486.879 y 395.156, respectivamente.

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

### 11.5. 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 31 de mayo de 2021, 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.

### 11.6. Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

Fanapel se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación, 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 4.751, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 8.349. La totalidad del financiamiento pendiente deriva de la antigua operación productiva industrial localizada en Juan Lacaze.

Fanapel cuenta con inmuebles por un valor aproximado de mercado de miles de dólares estadounidenses 15.000 de acuerdo con tasaciones independientes. La Sociedad subsidiaria 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 cuanto a los equipamientos industriales, Fanapel 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 a una empresa del exterior de la Máquina de papel N° 3, de la Planta de producción, 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 Fanapel durante los últimos años, por lo que esa compañía decidió interrumpir la actividad productiva de su 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 la cual mantiene saldos significativos y realiza transacciones relevantes, tal como se revela en la Nota 8.

Por otra parte, tal como se menciona en nota 36.i) y en el párrafo anterior, con fecha 30 de noviembre de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima se constituyó en fiador solidario de pasivos financieros de Fanapel y el 21 de diciembre de 2017 subordinó las deudas que la Sociedad subsidiaria mantiene con Celulosa Argentina Sociedad Anónima al pago de los pasivos financieros.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados la Sociedad subsidiaria ha realizado cancelaciones de capital por un total de miles de dólares estadounidenses 4.751. Para la cancelación de los pasivos financieros remanentes por miles de dólares estadounidenses 8.349 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 282, 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 consolidados, 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 el ejercicio finalizado en mayo 2021, 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. De esta forma, con fecha 23 de febrero de 2021 se firmó una adenda con Scotia Bank Uruguay S.A., HSBC Bank (Uruguay) S.A., Banco Banes Uruguay S.A., Banco de la República Oriental del Uruguay y Banque Heritage (Uruguay) S.A. a los efectos de ajustar las condiciones acordadas. El referido acuerdo, por un monto de US\$ 7.8 millones, establece un cronograma de pago de 10 cuotas mensuales de interés y capital, a una tasa de interés del 4 % mensual, venciendo la primera de las cuotas acordadas el 23 de marzo de 2021 y la última el 23 de diciembre de 2021. Las primeras nueve cuotas se abonarán por un monto fijo de US\$ 60 mil y la décima cuota por el monto remanente. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados la Sociedad Subsidiaria ha cumplido con los pagos acordados en esta adenda.

La Sociedad presenta capital de trabajo negativo en los estados financieros cerrados al 31 de mayo de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021, 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 consolidados de Fanapel utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de los presentes estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2021, 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.

Con fecha 29 de marzo de 2021, la Sociedad subsidiaria realizó una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas en la que se aprobó la fusión por absorción de Converpel S.A. Dado a que el único accionista de Converpel es Fábrica Nacional de Papel S.A., dicha operación no implicó cambios en el patrimonio de la Sociedad subsidiaria. A la fecha de cierre de este ejercicio económico no se había efectivizado dicha fusión.

#### 11.7. 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%.

El 26 de febrero de 2021 la Sociedad adquirió el 2,26306% del capital social y de los votos de Forestadora Tapebicua S.A. representado por 1.440.547 acciones de valor nominal de miles de pesos 1.441 por un precio en miles de pesos 30.596, incrementando su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 97,7369% del capital social y de los votos al 100%, lo que significó un incremento en la participación de Forestadora Tapebicua S.A. de pesos 30.523.

#### 11.8. 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 acordado por la transferencia de las acciones ascendía a aproximadamente dólares estadounidenses 18 millones y se encontraba 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 era de dólares estadounidenses 2.077.683 y de su vuelo forestal era 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 precio de transferencia del inmueble Ñu Porá era de dólares estadounidenses 266.723 y de su vuelo forestal era 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 fue pactada por un precio de dólares estadounidenses 22.500.000, sujeto a los ajustes antes descriptos.

El cierre de la transferencia de las acciones y del inmueble Unión se encontraba sujeto a una serie de condiciones, algunas de las cuales eran 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 encontraba sujeta al levantamiento de la hipoteca que pesaba sobre dicho inmueble y otras condiciones precedentes de estilo, pero no se encontraba sujeta a aprobaciones gubernamentales dado que el comprador sería un fideicomiso argentino.

Con fecha 4 de junio de 2021, la Sociedad ha cerrado la operación de venta a AFOR Tape GmbH (el "Comprador") perteneciente al grupo industrial austriaco SPS Waldholding GmbH del 100% del paquete accionario de las sociedades Rudaco S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A. (las "Acciones" y las "Sociedades Transferidas" según corresponda). El precio por la transferencia de las Acciones luego de los ajustes y deducciones previstas en el contrato quedó establecido en la suma de U\$S 16.888.185. Durante el ejercicio se obtuvo el permiso para la transferencia de acciones.

En la misma fecha, su subsidiaria Forestadora Tapebicúa S.A.U ha transferido el vuelo forestal de los inmuebles descriptos a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas, ubicadas en el departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas, ubicadas en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles"). El precio por la transferencia del vuelo forestal de Unión y de Ñu Porá luego de los ajustes por Consumo de Madera se estableció en U\$S 2.131.006 (más IVA). El inmueble Unión se transferirá una vez que el Comprador, como nuevo controlante de Rudaco S.A., obtenga los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras. El precio total de transferencia de los inmuebles Unión y Ñu Porá será de U\$S 2.344.406, de los cuales U\$S 977.683 han sido percibidos como anticipo por Unión y U\$S 266.723 ya fueron percibidos por la venta de Ñu Porá con fecha 2 de julio de 2021. Los fondos obtenidos se utilizaron para cancelar la deuda financiera vencida con Puente Hnos. y con otros acreedores, para recomponer el capital de trabajo y para garantizar otras deudas financieras a fin de levantar o contragarantizar los gravámenes que existían sobre los activos transferidos para poder llevar adelante la operación.

Al 31 de mayo de 2021, los activos mencionados fueron clasificados como activos mantenidos para la venta por 2.067.014 y 357.685 como pasivos relacionados a los activos mantenidos para la venta.

Las principales clases de activos y pasivos que comprenden las operaciones clasificadas como mantenidas para la venta son las siguientes:

Propiedades, planta y equipo	1.176.825
Activos biológicos	687.154
Plusvalía	162.718
Cuentas por cobrar	32.995
Otros activos	7.322
<b>Total de activos mantenidos para la venta</b>	<b>2.067.014</b>
Pasivos impositivos (incluyendo impuesto diferido)	330.307
Cuentas por pagar	25.903
Otros pasivos	1.475
<b>Total de pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta</b>	<b>357.685</b>
<b>Activos netos</b>	<b>1.709.329</b>

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

Se espera que el producto de la enajenación de los activos netos relacionados a la venta de los paquetes accionarios, exceda el valor en libros por aproximadamente miles de pesos 74.666 a la fecha de la transacción 4 de junio de 2021. Respecto de la enajenación de los inmuebles y vuelos forestales, se han reconocido pérdidas por deterioro de valor por miles de pesos 274.264 incluido en el resultado del ejercicio como otros egresos, las cuales netas del efecto impositivo ascienden a miles de pesos 205.698 y se absorbieron reservas por estos bienes por miles de pesos 173.626, las cuales netas del efecto impositivo ascienden a miles de pesos 130.220.

#### 11.9. 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 m<sup>3</sup> 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 36,2.

## 12. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	14.434	14.361
Créditos impositivos de sociedades del exterior	13.683	8.761
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	12.282	9.423
Otros	2.922	1.762
<b>Total</b>	<b><u>43.321</u></b>	<b><u>34.307</u></b>
b) No corrientes		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	17.315	28.882
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	29.383	13.310
Impuesto al valor agregado	40	-
Otros	20	92
<b>Total</b>	<b><u>46.758</u></b>	<b><u>42.284</u></b>

## 13. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Materias primas	1.232.995	1.190.402
Productos elaborados y en proceso	781.767	860.684
Materiales	549.516	415.850
Mercadería de reventa	360.990	498.009
Importaciones en tránsito	90.181	156.973
Madera terminada	20.350	62.102
Subtotal	3.035.799	3.184.020
Provisión para desvalorización de inventarios	(1.154)	(3.013)
<b>Total</b>	<b><u>3.034.645</u></b>	<b><u>3.181.007</u></b>

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
b) No corrientes		
Materiales	1.569.887	1.425.059
Productos elaborados y en proceso	27.947	42.108
Mercadería de reventa	21.460	38.459
Materias primas	-	12.075
Subtotal	<u>1.619.294</u>	<u>1.517.701</u>
Provisión para desvalorización de inventarios	(5.631)	(6.059)
<b>Total</b>	<b><u>1.613.663</u></b>	<b><u>1.511.642</u></b>

El costo de inventarios reconocido como gasto e incluido en la línea de costo de ventas es de 17.546.555 y 17.636.399 al 31 de mayo de 2021 y 2020, respectivamente (nota 26).

#### 14. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

La composición de los otros activos intangibles al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<b>Software en uso</b>		
Costo	103.211	105.327
Amortización acumulada	(99.496)	(100.613)
<b>Subtotal</b>	<b><u>3.715</u></b>	<b><u>4.714</u></b>
<b>Marcas</b>		
Costo	1.891	2.035
<b>Total</b>	<b><u>5.606</u></b>	<b><u>6.749</u></b>

El detalle de los movimientos en otros activos intangibles al 31 de mayo de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<b>Software en uso y marcas</b>
<b>Saldo al 1° de junio de 2019</b>	<b>6.338</b>
Aumentos	1.728
Amortización del ejercicio	(1.514)
Ajuste por conversión	197
<b>Saldos al 31 de mayo de 2020</b>	<b>6.749</b>
Aumentos	666
Amortización del ejercicio	(1.653)
Ajuste por conversión	(156)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2021</b>	<b><u>5.606</u></b>

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

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Costo de ventas	1.501	733
Gastos de administración	152	781
<b>Total</b>	<b><u>1.653</u></b>	<b><u>1.514</u></b>

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

**15. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO**

La composición de las propiedades, planta y equipo al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Valor residual		
Terrenos	1.603.012	2.194.931
Edificios y construcciones	1.650.105	1.833.993
Maquinarias e instalaciones	12.681.661	13.293.987
Herramientas y equipos	4.202	1.101
Muebles y útiles	8.905	10.412
Vehículos	25.327	29.736
Repuestos	773.448	769.286
Campos en explotación forestal	-	2.011.086
Obras en curso	459.365	562.053
Bienes no operativos	10.530	12.042
<b>Total</b>	<b>17.216.555</b>	<b>20.718.627</b>

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Costo de ventas	1.888.660	1.923.831
Gastos de administración	7.711	8.296
<b>Total</b>	<b>1.896.371</b>	<b>1.932.127</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 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021 y 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>2.495.801</b>	<b>1.894.744</b>	<b>14.786.919</b>	<b>90.190</b>	<b>438.741</b>	<b>215.965</b>	<b>826.161</b>	<b>2.327.319</b>	<b>280.851</b>	<b>31.557</b>	<b>23.388.248</b>
Altas	-	4.339	28.931	89	4.404	-	-	-	607.312	-	<b>645.075</b>
Bajas	-	(3.157)	(11.339)	(723)	(3.050)	(24.872)	(591)	-	(2.690)	-	<b>(46.422)</b>
Transferencias	-	-	374.952	-	-	-	(56.284)	-	(323.420)	-	<b>(4.752)</b>
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(323.008)	(45.381)	(1.630.849)	-	-	-	-	(316.233)	-	-	<b>(2.315.471)</b>
Ajuste por conversión	22.138	33.099	9.057	85	11.733	2.347	-	-	-	-	<b>78.459</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2020</b>	<b>2.194.931</b>	<b>1.883.644</b>	<b>13.557.671</b>	<b>89.641</b>	<b>451.828</b>	<b>193.440</b>	<b>769.286</b>	<b>2.011.086</b>	<b>562.053</b>	<b>31.557</b>	<b>21.745.137</b>
Altas	-	15.327	82.112	4.508	4.874	7.257	53.147	-	285.715	-	<b>452.940</b>
Bajas	-	(7.257)	(75.158)	(4.180)	(3.642)	(17.531)	-	-	(35.731)	-	<b>(143.499)</b>
Transferencias	-	20.339	381.318	-	-	-	(48.985)	-	(352.672)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(568.241) <sup>(1)</sup>	(205.904)	(1.148.640)	-	-	-	-	(835.765)	-	-	<b>(2.758.550)</b>
Ajuste por conversión	(23.678)	(32.985)	(8.766)	(94)	(12.624)	(1.220)	-	-	-	-	<b>(79.367)</b>
Activos destinados a la venta	-	(471)	(994)	(1.122)	(1.561)	(716)	-	(1.175.321)	-	-	<b>(1.180.185)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2021</b>	<b>1.603.012</b>	<b>1.672.693</b>	<b>12.787.543</b>	<b>88.753</b>	<b>438.875</b>	<b>181.230</b>	<b>773.448</b>	<b>-</b>	<b>459.365</b>	<b>31.557</b>	<b>18.036.476</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2019</b>	-	<b>(20.701)</b>	<b>(642.869)</b>	<b>(88.357)</b>	<b>(425.282)</b>	<b>(174.270)</b>	-	-	-	<b>(18.126)</b>	<b>(1.369.605)</b>
Bajas	-	320	1.450	723	3.050	24.872	-	-	-	-	<b>30.415</b>
Depreciación del ejercicio	-	(89.317)	(1.820.618)	(820)	(7.552)	(12.431)	-	-	-	(1.389)	<b>(1.932.127)</b>
Absorción por revaluación	-	62.050	2.198.746	-	-	-	-	-	-	-	<b>2.260.796</b>
Ajuste por conversión	-	(2.003)	(393)	(86)	(11.632)	(1.875)	-	-	-	-	<b>(15.989)</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2020</b>	-	<b>(49.651)</b>	<b>(263.684)</b>	<b>(88.540)</b>	<b>(441.416)</b>	<b>(163.704)</b>	-	-	-	<b>(19.515)</b>	<b>(1.026.510)</b>
Bajas	-	1.641	10.011	3.965	3.548	16.162	-	-	-	-	<b>35.327</b>
Depreciación del ejercicio	-	(90.856)	(1.786.859)	(1.173)	(6.193)	(9.778)	-	-	-	(1.512)	<b>(1.896.371)</b>
Absorción por revaluación	-	116.163	1.934.530	-	-	-	-	-	-	-	<b>2.050.693</b>
Ajuste por conversión	-	115	120	96	12.546	703	-	-	-	-	<b>13.580</b>
Activos destinados a la venta	-	-	-	1.101	1.545	714	-	-	-	-	<b>3.360</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2021</b>	-	<b>(22.588)</b>	<b>(105.882)</b>	<b>(84.551)</b>	<b>(429.970)</b>	<b>(155.903)</b>	-	-	-	<b>(21.027)</b>	<b>(819.921)</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2021</b>	<b>1.603.012</b>	<b>1.650.105</b>	<b>12.681.661</b>	<b>4.202</b>	<b>8.905</b>	<b>25.327</b>	<b>773.448</b>	<b>-</b>	<b>459.365</b>	<b>10.530</b>	<b>17.316.555</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2020</b>	<b>2.194.931</b>	<b>1.833.993</b>	<b>13.293.987</b>	<b>1.101</b>	<b>10.412</b>	<b>29.736</b>	<b>769.286</b>	<b>2.011.086</b>	<b>562.053</b>	<b>12.042</b>	<b>20.718.627</b>

(1) Imputados 434.449 a la reserva por revaluación de propiedades, plantas y equipo y 124.759 a resultado del ejercicio.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. 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 ejercicio cerrado el 31 de mayo de 2021, se cosecharon 37.490 toneladas totales de rollos, de los cuales 28.325 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 2020 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 12 de agosto 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 12 de agosto 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 ejercicio según 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 262.124 y una pérdida de miles de pesos 99.084 al 31 de mayo de 2021 y 2020, respectivamente.

La composición de los activos biológicos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	<u>1.871</u>	<u>185.888</u>
b) No Corrientes		
Bosques - Plantaciones en desarrollo (luego de su etapa inicial de desarrollo)	10.017	497.101
Bosques - Plantaciones jóvenes (en su etapa inicial de desarrollo)	-	22.928
<b>Total</b>	<u>10.017</u>	<u>520.029</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Saldos de inicio	705.917	792.436
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	-	12.588
Ganancia por cambios en el valor razonable	262.124	99.084
Disminuciones debidas a cosecha (nota 26)	(230.835)	(201.580)
Pérdida por incendio forestal	(36.231)	-
Efecto del ajuste por inflación	(1.933)	3.389
Activos destinados a la venta	(687.154)	-
Total de cambios	<u>(694.029)</u>	<u>(86.519)</u>
<b>Saldos al cierre</b>	<u>11.888</u>	<u>705.917</u>

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 12 de agosto 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 12 de agosto 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

**17. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS**

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo DEG (nota 37.b)	-	154.791
Préstamos Banco Ciudad (nota 37.c)	457.757	1.010.575
Préstamos Rabobank (nota 37.d)	2.417.645	1.641.720
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 37.e)	310.154	1.210.053
Préstamos Banco Santa Fe (nota 37.f)	5.122	15.207
Préstamo Puente Hnos. S.A. (nota 37.g)	745.674	904.005
Préstamo Banco Industrial	38.068	-
Préstamo Ukesy Investment S.A.	281.259	-
Otros (1)	1.326.960	826.805
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 10.a)	547.239	627.282
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	-	108.648
Otros	210.405	597.671
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 13 (nota 38)	958.988	572.330
Obligaciones negociables Clase 15 (nota 38)	47.572	28.147
Arrendamientos financieros	-	171
<b>Total</b>	<b>7.346.843</b>	<b>7.697.405</b>
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 37.c)	33.156	-
Préstamo Rabobank (nota 37.d)	461.678	1.521.215
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 37.e)	618.903	-
Préstamo Banco Santa Fe (nota 37.f)	-	7.442
Préstamos no garantizados		
Otros	32.121	9.220
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 38)	4.562.339	5.734.276
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 38)	225.844	283.628
<b>Total</b>	<b>5.934.041</b>	<b>7.555.781</b>

(1) Los saldos incluyen una deuda garantizada de la subsidiaria Fanapel S.A. por 682.672 y 754.911 al 31.05.2021 y 2020 respectivamente (Nota 37.j). Al 31.05.2021 y al 31.05.2020 la deuda se expone como corriente.

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

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Entre 1 y 3 años	5.433.587	5.050.803
Entre 3 y 5 años	500.454	2.504.978
<b>Total</b>	<b>5.934.041</b>	<b>7.555.781</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 los préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo al inicio	15.253.186	14.341.655
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	1.301.631	1.403.585
Efectos de la variación del tipo de cambio	(740.506)	1.137.631
Variación neta de capital	(584.942)	(415.510)
Pago de intereses	(1.489.232)	(773.775)
Efecto del ajuste por inflación	(459.253)	(440.400)
Total de cambios	<u>(1.972.302)</u>	<u>911.531</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>13.280.884</u></b>	<b><u>15.253.186</u></b>

### **18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de mayo de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	4.131.433	4.043.946
Anticipos de clientes	710.434	276.369
Acreedores comerciales documentados (nota 39.b)	869.820	605.734
Deuda por compra de acciones (nota 37.h)	-	14.511
Otras cuentas por pagar (nota 39.a)	165.096	242.684
<b>Total</b>	<b><u>5.876.783</u></b>	<b><u>5.183.244</u></b>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 39.b)	409.193	669.176
Otras cuentas por pagar (nota 39.a)	88.637	177.873
<b>Total</b>	<b><u>497.830</u></b>	<b><u>847.049</u></b>

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

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
A vencer		
0 a 90 días	3.831.680	3.032.675
91 a 365 días	242.176	219.978
Más de 365 días	497.830	847.049
Sin plazo	524	2.106
Vencidos (1)		
0 a 90 días	944.241	1.096.550
91 a 365 días	418.549	683.159
1 a 3 años	439.613	148.776
<b>Total</b>	<b><u>6.374.613</u></b>	<b><u>6.030.293</u></b>

(1) Los saldos vencidos no devengan interese ni penalidades excepto por la deuda mencionada en la Nota 39.a.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS**

La composición de los pasivos con los empleados al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corriente		
Sueldos y jornales	157.954	80.083
Cargas sociales	371.631	422.944
Provisión para sueldo anual complementario	112.258	109.940
Provisión para vacaciones	330.431	307.766
Gratificación especial	26.902	24.000
Provisión para desvinculaciones	5.215	3.633
Otros	-	4.309
<b>Total</b>	<b>1.004.391</b>	<b>952.675</b>
a) No corrientes		
Cargas sociales	163.156	42.884
<b>Total</b>	<b>163.156</b>	<b>42.884</b>

**20. PASIVOS POR IMPUESTOS**

La composición de los pasivos por impuestos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	136.615	131.985
Retenciones y percepciones por impuesto al valor agregado	147.768	266.072
Responsable sustituto por bienes personales	20.531	28.130
Pasivos impositivos de sociedades del exterior	-	1.386
Impuesto sobre los ingresos brutos	322	262
Retenciones y percepciones por impuesto sobre los ingresos brutos	30.468	21.886
Retenciones de contribuciones patronales	27.992	31.810
Derechos municipales	7.438	382
Otras retenciones y percepciones practicadas a pagar	-	2.340
Planes de pago SICORE (*)	75.281	7.445
Otros	7.515	14.341
<b>Total</b>	<b>453.930</b>	<b>506.039</b>
b) No corrientes		
Impuesto al valor agregado (**)	89.315	15.661
Retenciones de contribuciones patronales	11.398	11.170
Planes de pago SICORE (*)	161.828	-
<b>Total</b>	<b>262.541</b>	<b>26.831</b>

(\*) El incremento corresponde a altas de nuevos planes de pago por deudas de SICORE. Los mismos tienen una tasa de interés del 2% mensual hasta el 31 de mayo de 2021 y luego la tasa será variable y equivalente a la tasa BADLAR en pesos utilizada por los bancos privados. Se amortizan en promedio en 48 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 de interés del 2% mensual hasta el 31 de mayo de 2021 y luego la tasa será variable y equivalente a la tasa BADLAR en pesos utilizada por los bancos privados. Se amortizan en promedio en 96 cuotas mensuales.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	10.897	5.470
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	8.835	7.079
Otras provisiones	2.289	2.492
<b>Subtotal</b>	<u><b>22.021</b></u>	<u><b>15.041</b></u>
	<u><b>31.05.2021</b></u>	<u><b>31.05.2020</b></u>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	13.066	9.955
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	18.580	24.242
<b>Subtotal</b>	<u><b>31.646</b></u>	<u><b>34.197</b></u>
<b>Total</b>	<u><b>53.667</b></u>	<u><b>49.238</b></u>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Saldos de inicio	49.238	52.874
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	36.141	2.218
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	14.031	15.203
Utilizado para su destino específico	(29.757)	(3.529)
Diferencia de cambio	(47)	(987)
Ajuste por conversión	1.793	1.703
Efecto del ajuste por inflación	(17.732)	(18.244)
Total de cambios	<u>4.429</u>	<u>(3.636)</u>
<b>Saldos al cierre</b>	<u><b>53.667</b></u>	<u><b>49.238</b></u>

(\*) Los incrementos de las provisiones para contingencias varias se presentan en la línea de Otros egresos del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 31).

(\*\*) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 32).

## 22. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

### Activo neto por impuesto diferido

La composición del activo neto por impuesto diferido al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Ajuste por inflación impositivo diferido	37.139	-
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>37.139</u>	<u>-</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(2.371)	-
Valuación de inventarios	(9.346)	-
Otros	(22.489)	-
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(34.206)</u>	<u>-</u>
<b>Total activo neto por impuesto diferido</b>	<u><b>2.933</b></u>	<u><b>-</b></u>

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

Pasivo neto por impuesto diferido

La composición del pasivo neto por impuesto diferido al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Quebrantos impositivos recuperables	1.618.258	1.905.372
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	1.446.267	1.494.483
Valuación de inventarios	44.108	16.586
Provisión para deudores incobrables	4.000	8.682
Provisiones para contingencias judiciales	2.424	3.608
Valuación de propiedades, planta y equipo	39.264	32.411
Ajuste por inflación impositivo diferido	-	17.294
Otros	1.763	3.870
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>3.156.084</u>	<u>3.482.306</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(4.030.470)	(4.547.395)
Valuación de inventarios	(465.799)	(465.469)
Valuación de activos biológicos	(44.282)	(59.048)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(1.283.497)	(1.043.190)
Otros activos intangibles	(210)	(240)
Otros	(45.955)	(64.624)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(5.870.213)</u>	<u>(6.179.966)</u>
<b>Total pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b><u>(2.714.129)</u></b>	<b><u>(2.697.660)</u></b>

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad controladora y sus sociedades controladas pendientes de utilización al 31 de mayo de 2021 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva aplicable	Crédito recuperable por quebrantos impositivos acumulados	Año de prescripción
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	1.603.684	25%	400.921	2026
<b>Total</b>	<b>6.473.029</b>		<b>1.618.258</b>	

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

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del ejercicio	(2.697.660)	(2.826.663)
Cambios del ejercicio:		
Cargo	(1.157.280)	(800.273)
Ajuste por conversión	1.791	(30.402)
Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo imputado al patrimonio, neto del ajuste por cambio de alícuota	119.017	13.728
Efecto del ajuste por inflación	726.001	929.567
Activos destinados a la venta	294.402	-
Diferencias de cambio	2.535	16.383
Total de cambios	<u>(13.534)</u>	<u>129.003</u>
<b>Pasivo neto por impuesto diferido al cierre del ejercicio</b>	<b><u>(2.711.194)</u></b>	<b><u>(2.697.660)</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 composición del cargo por impuesto a las ganancias es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Corriente	167.555	281.993
Diferido	<u>(1.445.870)</u>	<u>(800.273)</u>
<b>Total – Cargo</b>	<b><u>(1.278.315)</u></b>	<b><u>(518.280)</u></b>

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

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Resultado antes del impuesto a las ganancias – Pérdida	(170.829)	(2.802.566)
Tasa del impuesto aplicable	30%	30%
Quebranto con alícuotas nominales	<u>51.249</u>	<u>840.770</u>
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Ajuste por inflación impositivo	(1.040.053)	(1.019.433)
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	(274.400)	(291.401)
Ajuste por plantaciones	13.958	(12.143)
Gastos no deducibles	(9.895)	-
Efecto de la diferencia de tasa del impuesto a las ganancias de subsidiarias del exterior	(441)	(53.818)
Multas y honorarios directores	(5.482)	(3.075)
Intereses presuntos	(26.838)	(15.831)
Desvalorización de quebrantos acumulados	(86.962)	(9.864)
Ajuste de declaración jurada del ejercicio anterior	(9.706)	(96.949)
Efecto del ajuste por inflación contable	304.408	159.698
Impuestos no imponibles	20.555	(40.444)
Resultado por venta bienes de uso	259	-
Resultado por inversiones no deducible	24.233	42.159
Dividendos	(4)	(4)
Efectos de variaciones impositivas de activos destinados para la venta	(294.402)	-
Otros	<u>55.206</u>	<u>(17.945)</u>
<b>Cargo por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva</b>	<b><u>(1.278.315)</u></b>	<b><u>(518.280)</u></b>

### 23. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros pasivos no financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Dividendos a pagar sobre acciones ordinarias	-	6.731
Dividendos a pagar sobre acciones preferidas	12	12
Diversos	<u>31</u>	<u>46</u>
<b>Total</b>	<b><u>43</u></b>	<b><u>6.789</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. PATRIMONIO**Capital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	5.215.679	5.215.679
<b>Total</b>	<b><u>5.316.653</u></b>	<b><u>5.316.653</u></b>

Al 31 de mayo de 2021 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública de la Sociedad controladora era de 100.974, en moneda nominal.

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32
<b>Total</b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>
	<b><u>31.05.2021</u></b>	<b><u>31.05.2020</u></b>	
<u>Reservas y resultados diferidos</u>			-
Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	6.582.928	6.792.607	
Reserva por conversión de negocios en el extranjero	1.165.283	1.188.939	
Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	806.960	806.960	
Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	315.298	315.298	
Reserva por medición de activos financieros a valor razonable	(3.280)	(807)	
<b>Total</b>	<b><u>8.867.189</u></b>	<b><u>9.102.997</u></b>	
<u>Resultados acumulados</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	(8.279.953)	(4.970.373)	
Pérdida neta atribuible a los propietarios de la Sociedad	(1.438.734)	(3.309.578)	
<b>Total - (Pérdida)</b>	<b><u>(9.718.687)</u></b>	<b><u>(8.279.951)</u></b>	

**25. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS**

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Venta de pasta y papel</u>		
Mercado interno	14.609.238	15.340.620
Mercado externo	3.924.708	4.800.159
<b>Subtotal</b>	<b><u>18.533.946</u></b>	<b><u>20.140.779</u></b>
<u>Venta de madera</u>		
Mercado interno	2.210.834	1.528.418
Mercado externo	112.875	55.343
<b>Subtotal</b>	<b><u>2.323.709</u></b>	<b><u>1.583.761</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>20.857.655</u></b>	<b><u>21.724.540</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 composición de los ingresos de actividades ordinarias por países es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Venta de pasta y papel		
Argentina	14.609.238	15.340.620
Uruguay	1.944.389	2.193.693
Chile	890.182	941.796
Bolivia	563.551	445.114
Estados Unidos	182.659	735.172
Brasil	137.232	267.633
Paraguay	122.002	136.187
Puerto Rico	36.171	51.509
Otros	48.522	29.055
Subtotal	<u>18.533.946</u>	<u>20.140.779</u>
Venta de madera		
Argentina	2.210.834	1.528.418
Chile	34.575	-
Estados Unidos	12.093	8.134
Otros	66.207	47.209
Subtotal	<u>2.323.709</u>	<u>1.583.761</u>
<b>Total</b>	<b><u>20.857.655</u></b>	<b><u>21.724.540</u></b>

## 26. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo de inventarios al inicio (*)	4.701.721	4.329.780
Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios (nota 16)	230.835	201.580
Compras de insumos y materias primas	9.263.692	10.178.991
Costo de producción y gastos directos de venta (**)	7.681.403	7.421.560
Ajuste por conversión	323.997	206.209
Saldo de inventarios al cierre (*)	(4.655.093)	(4.701.721)
<b>Total</b>	<b><u>17.546.555</u></b>	<b><u>17.636.399</u></b>

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

(\*\*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Costos de producción:		
Sueldos y jornales	2.106.267	1.934.600
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	1.882.619	1.917.997
Mantenimiento	826.704	741.172
Contribuciones sociales	516.883	529.881
Insumos	290.839	257.254
Limpieza y mantenimiento	170.045	108.401
Seguros	141.773	117.825
Servicios de vigilancia	110.673	105.087
Arrendamientos	101.751	102.807
Impuestos, tasas y contribuciones	97.069	53.575
Consumos de servicios	91.365	101.380
Elaboración monte y flete	49.531	46.486
Combustibles y lubricantes	32.104	34.200
Alquileres	28.594	36.202
Fletes	16.094	11.001
Seguridad e higiene	10.861	8.637
Comunicaciones	10.221	9.879
Honorarios y retribuciones por servicios	5.483	7.727
Servicios de sistematización de datos	3.872	2.408
Movilidad y viáticos	2.631	4.147
Otros	142.656	93.567
<b>Subtotal</b>	<b>6.638.035</b>	<b>6.224.233</b>
	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Gastos directos de venta:		
Comisiones	566.097	675.143
Impuestos sobre ventas	330.559	342.249
Sueldos y jornales	62.019	78.901
Contribuciones sociales	12.352	14.661
Fletes	7.553	7.765
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	7.542	6.567
Movilidad y viáticos	7.006	13.462
Impuestos, tasas y contribuciones	4.043	3.994
Mantenimiento	3.550	4.247
Honorarios y retribuciones por servicios	3.254	4.509
Deudores incobrables	3.066	5.866
Consumo de servicios	2.759	2.785
Comunicaciones	2.619	2.958
Seguros	1.338	1.649
Alquileres	870	3.200
Limpieza y mantenimiento	570	622
Servicios de sistematización de datos	415	728
Servicios de vigilancia	68	83
Otros	27.688	27.938
<b>Subtotal</b>	<b>1.043.368</b>	<b>1.197.327</b>
<b>Total</b>	<b>7.681.403</b>	<b>7.421.560</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. COSTO DE PRODUCCIÓN DE ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición del costo de producción de activos biológicos, expuesto según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Elaboración costo y flete	14.719	4.136
Sueldos y jornales	13.012	9.391
Seguros	10.400	7.399
Mantenimiento	6.888	3.089
Fletes	6.207	-
Alquileres de campos	3.417	3.142
Contribuciones sociales	3.005	2.117
Combustibles y lubricantes	2.820	1.667
Honorarios y retribuciones por servicios	2.063	2.139
Retribución de usufructo	2.006	1.919
Gastos de forestación	1.741	1.966
Insumos forestales	1.682	2.352
Impuestos, tasas y contribuciones	1.474	2.448
Comunicaciones	552	466
Seguridad e higiene	376	61
Movilidad y viáticos	5	164
Otros	630	682
<b>Subtotal</b>	<b>70.997</b>	<b>43.138</b>
Subsidios forestales	(1.582)	(8.831)
<b>Total</b>	<b>69.415</b>	<b>34.307</b>

## 28. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Gastos de entrega		
Mercado interno	220.475	213.912
Mercado externo	89.324	222.451
Fletes	134.614	132.908
Sueldos y jornales	90.162	87.281
Derechos aduaneros	59.657	166.426
Contribuciones sociales	22.324	21.935
Honorarios y retribuciones por servicios	17.044	19.313
Mantenimiento	4.376	4.662
Seguros	1.771	1.439
Deudores incobrables (*)	1.740	4.943
Servicios de sistematización de datos	169	14
Publicidad y propaganda	858	-
Otros	27.318	23.799
<b>Total</b>	<b>669.832</b>	<b>899.083</b>

(\*) Cargos directos por deudores incobrables.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Sueldos y jornales	361.898	315.140
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	291.599	226.376
Impuestos, tasas y contribuciones	222.679	297.569
Honorarios y retribuciones por servicios	109.646	102.554
Contribuciones sociales	99.435	98.258
Alquileres	40.604	46.148
Gastos de publicidad y propaganda	29.637	41.406
Servicios de sistematización de datos	21.882	27.743
Movilidad y viáticos	14.568	22.988
Amortización derecho a uso	12.360	-
Comunicaciones	12.338	15.839
Mantenimiento	12.286	10.471
Servicios de vigilancia	12.047	12.309
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	7.863	9.077
Insumos	6.653	6.287
Limpieza y mantenimiento	5.853	3.751
Seguros	3.084	3.212
Consumo de servicios	2.859	6.476
Combustibles y lubricantes	2.634	2.574
Seguridad e higiene	1.938	1.058
Deudores incobrables	561	1.271
Otros	100.724	94.146
<b>Total</b>	<b>1.373.148</b>	<b>1.344.653</b>

## 30. OTROS INGRESOS

La composición de los otros ingresos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Ventas de materiales varios y servicios	26.972	7.811
Recupero de seguros por siniestros	21.609	4.482
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	15.544	24.853
Recupero de previsión deudores incobrables	6.497	-
Acuerdos con proveedores	4.239	16.298
Recupero de previsión desvalorización bienes de Cambio	2.240	13.746
Alquileres ganados	11	1.896
Diversos	9.958	7.008
<b>Total</b>	<b>87.070</b>	<b>76.094</b>

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

### 31. OTROS EGRESOS

La composición de los otros egresos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Ajuste por valuación propiedades, planta y equipos	(465.063) <sup>(1)</sup>	-
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	(21.481)	(8.093)
Incremento de las provisiones para contingencias varias (nota 21)	(36.425)	(2.218)
Resultado extraordinario por incendio	(36.231)	-
Gastos de fábrica parada	(34.016)	(27.317)
Consumos de pañol	(22.397)	(17.424)
Gastos de racionalización	(3.676)	(21.459)
Impuestos varios	(1.217)	(6.165)
Donaciones	(349)	(622)
Pérdida discontinuidad de proyecto	-	(13.362)
Gastos derivados de reestructuración de deuda	-	(1.305)
Diversos	(10.127)	(9.633)
<b>Total</b>	<b>(630.982)</b>	<b>(107.598)</b>

<sup>(1)</sup> Incluye 30.761 por resultados de valuación de vuelos forestales mantenidos para la venta y 243.503 por resultados de valuación de inmuebles mantenidos para la venta.

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

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<u>Ingresos financieros:</u>		
Intereses con terceros no relacionados	60.994	60.557
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 11)	9.758	8.539
Intereses con Tapebicué LLC (nota 11)	7.314	7.290
Rentabilidad fondo común de inversión	6.663	-
Descuentos obtenidos	1.125	643
Otros	493	86
<b>Total - Ganancia</b>	<b>86.347</b>	<b>77.115</b>
<u>Egresos financieros:</u>		
Intereses bancarios y comerciales	(1.839.550)	(2.165.707)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(74.267)	(61.909)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 11)	(64.404)	(64.296)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 21)	(14.031)	(15.203)
Resultado por medición de créditos a valor actual	(4.677)	(4.778)
Intereses por arrendamientos	(4.381)	(11.687)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	(1.268)	(3.260)
Otros	(7.696)	(6.554)
<b>Total - Pérdida</b>	<b>(2.010.274)</b>	<b>(2.333.394)</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 composición de las diferencias de cambio correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Diferencias de cambio:		
Generadas por activos	266.939	618.594
Generadas por pasivos	769.082	(1.714.599)
<b>Total – Ganancia (Pérdida)</b>	<b><u>1.036.021</u></b>	<b><u>(1.096.005)</u></b>

### 33. 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:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Pérdida del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	(1.438.734)	(3.309.578)
Resultado acciones preferidas - Pérdida	(14)	(13)
Pérdida usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	(1.438.748)	(3.309.591)
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	100.974	100.974
<b>Pérdida por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)</b>	<b><u>(14,25)</u></b>	<b><u>(32,78)</u></b>

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020.

### 34. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	18.533.946	2.323.709	-	20.857.655
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	1.539	260.585	-	262.124
Ingresos financieros	59.224	27.123	-	86.347
Gastos por intereses	(1.930.157)	(4.582)	-	(1.934.739)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(1.766.530)	(131.494)	-	(1.898.024)
Pérdida del segmento	(1.390.074)	(58.214)	(856)	(1.449.144)
Cargo por impuesto a las ganancias	(1.125.162)	(153.153)	-	(1.278.315)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	332.596	120.344	-	452.940
Adquisición de activos intangibles distintos de la plusvalía	-	666	-	666
Activos mantenidos para la venta	-	2.067.014	-	2.067.014
Pasivos mantenidos para la venta	-	(357.685)	-	(357.685)

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	28.189.316	2.523.039	71	30.712.426
Pasivos por segmento	24.916.702	1.175.976	102	26.092.780

<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>
Ingresos de las actividades ordinarias	20.140.779	1.583.761	-	21.724.540
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	1.997	97.087	-	99.084
Ingresos financieros	61.201	15.914	-	77.115
Gastos por intereses	(2.229.292)	(38.933)	-	(2.268.225)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(1.788.377)	(145.264)	-	(1.933.641)
Pérdida del segmento	(3.156.270)	(163.524)	(1.052)	(3.320.846)
(Cargo) Beneficio por impuesto a las ganancias	(516.937)	(1.343)	-	(518.280)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	618.852	26.223	-	645.075
Adquisición de activos intangibles distintos de la plusvalía	1.039	689	-	1.728

<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	28.674.456	4.576.492	115	33.251.063
Pasivos por segmento	25.725.617	1.227.307	143	26.953.067

#### Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 1.578.152 y 2.356.737 al 31 de mayo de 2021 y al 31 de mayo de 2020, 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%.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 segmento de madera sólida, ningún cliente en forma individual representa un ingreso igual o superior al 10%.

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

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	31.05.2021	31.05.2020
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	515.325	515.325	608.447
Dólares estadounidenses	646	61.076	78.641
Pesos uruguayos	12.242	26.978	8.712
Otros activos financieros			
Pesos uruguayos	108	238	259
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos argentinos	51	51	76
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	3.404.884	3.404.884	3.397.635
Dólares estadounidenses	7.075	668.779	547.638
Pesos uruguayos	36.218	79.812	109.228
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	134	12.692	13.657
<b>Activo No Corriente</b>			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	34	3.178	3.419
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	961	90.847	101.662
Pesos argentinos	-	-	17.985
Pesos uruguayos	297	655	713
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	4.143	391.627	404.131
Pesos argentinos	32.414	32.414	34.196

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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</b>	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos			
Dólares estadounidenses	63.510	6.016.313	6.529.163
Pesos argentinos	1.330.530	1.330.530	1.147.971
Euros	-	-	20.271
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	3.427.226	3.427.226	2.780.990
Dólares estadounidenses	16.312	1.545.249	1.721.557
Euros	7.603	881.796	619.870
Pesos Uruguayos	9.960	22.512	56.501
Dólares canadienses	-	-	2.312
Corona sueca	-	-	2.014
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	13.300	1.259.926	1.291.841
Pesos argentinos	878	878	1.127
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	63	6.008	23.716
Pesos Argentinos	1.538	1.538	24.702
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos			
Dólares estadounidenses	62.642	5.934.041	7.543.423
Pesos argentinos	-	-	12.358
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	3.528	409.193	669.176
Dólares estadounidenses	934	88.493	177.597
Pesos argentinos	144	144	276
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	211	19.992	25.097
Pesos Argentinos	-	-	2.020

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

### 36. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

#### Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 31 de mayo de 2021 y 2020 se detallan en el siguiente cuadro:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	14.741	39.125
SalDOS en bancos	552.683	656.675
Fondos comunes de inversión	35.955	-
Arrendamientos financieros a cobrar	51	76
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.244.977	4.174.861
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	436.733	451.984
Otras inversiones e instrumentos de capital	3.178	3.419
Depósitos en garantía de pasivos financieros	238	259
<u>Pasivos financieros:</u>		
Medidos al costo amortizado		
Préstamos	7.486.141	8.634.634
Otros pasivos financieros	5.794.743	6.618.552
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	6.374.613	6.030.293
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1.260.804	1.292.968
Pasivos por arrendamientos	27.538	75.535

#### Gestión del capital

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

La Sociedad controladora no está sujeta a ningún requerimiento de capital fijado externamente.

#### Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Deuda (1)	13.280.884	15.253.186
Efectivo y equivalentes de efectivo	(603.379)	(695.800)
Deuda neta	<b>12.677.505</b>	<b>14.557.386</b>
Patrimonio	<b>4.619.646</b>	<b>6.297.996</b>
Índice de deuda neta y patrimonio	2,74	2,31

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

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

## Gestión de riesgos

Por sus negocios ordinarios, por las deudas tomadas para financiar dichos negocios y por los instrumentos financieros en general de los que sea parte, sea en forma directa o indirecta a través de sus sociedades controladas, Celulosa Argentina Sociedad Anónima se encuentra expuesta a diversos tipos de riesgos. Los activos y pasivos financieros de la Sociedad están expuestos a diversos riesgos financieros:

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

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

Dicha gestión de riesgo financiero tiene por objetivo:

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

### **1) Gestión del riesgo de crédito**

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

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

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

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

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

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

La siguiente tabla detalla la morosidad de las cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2021:

Días	Al día	Sin plazo	0 a 90 días	91 a 365 días	1 a 3 años	Total
Arrendamientos financieros por cobrar	51	-	-	-	-	51
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.991.104	92.816	976.711	216.883	45.639	4.323.153
%	69,18%	2,15%	22,59%	5,02%	1,06%	100%

La Sociedad no mantiene garantía alguna para cubrir la gestión de riesgo de crédito asociado con sus activos financieros.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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) Gestión del riesgo de liquidez**

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

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

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

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

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

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

Tal como se menciona en la nota 2.7, la Sociedad se encuentra trabajando en la ejecución de alternativas para el refinanciamiento de sus obligaciones negociables, entre ellas, una nueva emisión de títulos en el mercado local o internacional. Asimismo, la Sociedad se encuentra en conversaciones con ciertas entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas para el caso de no poder acceder al mercado de capitales entre las cuales se incluye la venta de activos mencionada en la nota 11. El Directorio y la Gerencia consideran que las mencionadas iniciativas permitirán a la Sociedad continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual y que la situación descripta no impactará en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

## **3) Gestión del riesgo de mercado**

### **3.1. Riesgo cambiario**

Este riesgo surge de la probabilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos y pasivos, distintas al peso argentino, que es la moneda funcional de la Sociedad.

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

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

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

Posición en moneda extranjera sujeta a riesgo cambiario

Los importes en libros de los activos y pasivos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de mayo de 2021 y 2020 son los siguientes:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Activos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	1.228.199	1.149.148
Pesos uruguayos	107.683	118.912
Pasivos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	(14.870.022)	(17.312.394)
Euros	(1.290.989)	(1.309.317)
Pesos uruguayos	(22.512)	(56.501)
Coronas suecas	-	(2.014)
Dólar canadiense	-	(2.312)

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

La siguiente tabla detalla la sensibilidad del resultado cada 1% de incremento del tipo de cambio del dólar estadounidense y del euro (no se incluyen las otras monedas dado que no tienen un impacto significativo) con respecto al peso argentino al 31 de mayo de 2021 y al 31 de mayo de 2020:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Exposición cambiaria al dólar estadounidense	(13.641.823)	(16.163.246)
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el dólar estadounidense - Pérdida	(136.418)	(161.632)
Exposición cambiaria al euro	(1.290.989)	(1.309.317)
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el euro - Pérdida	(12.910)	(13.093)

En lo que respecta a cobertura de riesgos financieros de los mercados, la Sociedad y sus sociedades controladas tienen como política no operar, de modo habitual, en los mercados de cobertura o a futuro. Por lo tanto, están expuestas por sus pasivos financieros y comerciales concertados en divisas. Sin embargo, la Sociedad y sus sociedades controladas tienen también una actividad exportadora, con flujos de ventas al exterior expresados en divisas, lo que disminuye en alguna medida el riesgo de exposición de cambio. La gerencia considera que el análisis de sensibilidad no es representativo del riesgo cambiario ya que la exposición al cierre del ejercicio no representa la exposición asumida por la Sociedad durante el ejercicio.

**3.2. Riesgo de tasa de interés**

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

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

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021 y 2020, la exposición de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Activos financieros		
No devengan interés	825.254	934.455
Instrumentos financieros con tasas fijas	4.463.302	4.391.944
Pasivos financieros		
No devengan interés	(6.588.111)	(6.067.240)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(5.529.197)	(6.086.468)
Instrumentos financieros con tasas variables	(8.826.531)	(10.498.273)

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

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

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

Los precios del papel se ven reflejados en las ventas incluidas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y afectan directamente el resultado neto del ejercicio. Para dichas ventas, no se utilizan contratos de forward u otros instrumentos financieros, sino que el precio es fijado mensualmente de acuerdo al valor de mercado.

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

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

## **37. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS**

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

	<u>Valor de libros</u>	
	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Laborales (*)	55	82
Otros (*)	945	1.385
<b>Total</b>	<b><u>1.000</u></b>	<b><u>1.467</u></b>

(\*) Incluidos en el rubro Otros activos no financieros (nota 8).

b) Préstamo de DEG:

El 26 de mayo de 2021, la Sociedad canceló la totalidad de la deuda que mantenía con DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH bajo la facilidad crediticia otorgada originalmente en 2006.

Actualmente se encuentra en proceso del levantamiento de las garantías constituidas a favor del acreedor.

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

- 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;
- 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.

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 21 de febrero de 2019, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos enmiendas a los acuerdos vigentes de ambos contratos 1 y 2, por la cual se reestructuraron los vencimientos de capital operando los mismos el 30 de abril de 2020, el 30 de abril de 2021, 29 de abril de 2022 y 28 de abril de 2023 para el Contrato 1 y el 29 de enero de 2020, el 29 de enero de 2021, 31 de enero de 2022 y 31 de enero de 2023 para el Contrato 2.

El 27 de mayo de 2021, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos nuevas enmiendas a los contratos, las cuales se volvieron efectivas con fecha 31 de mayo de 2021.

Luego de la firma de las enmiendas y mediante el pago por parte de la Sociedad del capital e intereses pendientes de pago bajo los contratos, el capital adeudado bajo el Contrato 1 se redujo a miles de dólares estadounidenses 2.500 y el de Contrato 2 a miles de dólares estadounidenses 2.332. El capital de ambos préstamos se amortizará mediante 13 pagos trimestrales de un monto constante a partir del 27 de mayo de 2022. El pago de los intereses devengados deberá realizarse trimestralmente.

En el marco de las adendas, el Banco de Ciudad de Buenos Aires liberó la hipoteca en primer grado de privilegio sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes. Ambos Contratos quedaron así garantizados con las mismas maquinarias de la Sociedad que se encontraban garantizando los contratos, incluyendo la máquina de fabricación de papel tissue.

La Dirección y la Gerencia de la Sociedad consideran que la refinanciación mencionada no genera modificaciones sustanciales a los términos de los préstamos originales.

Los compromisos financieros no sufrieron modificantes a excepción de la relación EBITDA sobre intereses pagados netos, que ahora debe ser superior a 2,0. Al 31 de mayo de 2021, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos por lo que la deuda se clasificó como corriente.

Con fecha 27 de mayo de 2021 Banco de Ciudad de Buenos Aires otorgó a la Sociedad un nuevo préstamo ("Contrato 3") por un monto de miles de dólares estadounidenses 350. La amortización se deberá realizar en un único pago el 30 de noviembre de 2022. Los intereses se devengarán y pagarán trimestralmente. El Contrato 3 tres comparte las garantías con los Contratos 1 y 2.

Al 31 de mayo de 2021, el saldo adeudado Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 5.182 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17) – Préstamos Banco Ciudad.

- d) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., "Rabobank Nederland", New York Branch, un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" por el cual se puso a disposición de la Sociedad una línea de crédito por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 10.000. El 25 de agosto de 2014 y el 18 de diciembre de 2014, se efectuaron los desembolsos por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 cada uno, a ser cancelados en quince cuotas trimestrales con un período de gracia de dieciocho meses. El 13 de abril de 2016, la Sociedad arribó a un acuerdo con la Coöperatieve Rabobank U.A., casa matriz de Rabobank Nederland, a los efectos de: i) refinanciar el saldo adeudado bajo el contrato existente, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 9.333, mediante el reemplazo del esquema original por uno nuevo, en quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina 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;

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

- (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 39.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

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

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

El 10 de enero de 2020, se firmó una adenda al contrato de préstamos posponiendo hasta el 28 de febrero de 2020 el vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. Este documento se volvió a modificar con fecha 3 de abril de 2020 posponiendo el vencimiento hasta el 30 de abril de 2020. Con fecha 29 de mayo de 2020 se emitió una nueva adenda postergando el mencionado vencimiento hasta el 30 de septiembre de 2020.

El 31 de mayo de 2021, se firmó una nueva adenda al contrato de préstamo, la cual establece ciertas condiciones suspensivas para entrar en vigencia, las cuales se cumplieron el día 30 de junio de 2021.

La adenda contempla un nuevo esquema de amortización en 10 pagos de miles de dólares estadounidenses 3.000. Las dos primeras amortizaciones vencen el 31 de agosto y el 30 de noviembre de 2021. Las amortizaciones restantes son semestrales a partir del 31 de mayo de 2022.

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

Como garantía sustitutiva en reemplazo de las prendas sobre las acciones, TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A, las cuales fueron liberadas por Rabobank, se constituyó un depósito en garantía por un monto de dólares estadounidenses 4.000 a favor de Rabobank. El mismo será liberado con el pago de las dos primeras amortizaciones.

Los compromisos financieros no sufrieron modificaciones a excepción de la Deuda Financiera Neta Consolidada la cual no puede exceder miles de dólares estadounidenses 150.000 y el monto total permitido para gastos de capital cuyo máximo se establece en miles de dólares estadounidenses 10.000.

Al 31 de mayo de 2021, 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") con vigencia desde 31 de mayo de 2021. 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 de los estados financieros. En base a la reciente firma de la agenda, las conversaciones mantenidas con el banco 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 es probable.

La Dirección y la Gerencia de la Sociedad consideran que la refinanciación mencionada no provoca modificaciones sustanciales a los términos de los préstamos originales.

El saldo adeudado al 31 de mayo de 2021 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.395 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17).

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 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 adeudado al 31 de mayo de 2021 asciende a miles de dólares estadounidenses 9.807 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17).

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

- e) 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 31 de mayo de 2021 asciende a miles de pesos 5.122 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco de Santa Fe.

- f) 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. La Sociedad, conjuntamente con Puente Hnos. se encuentra trabajando en obtener acceso al MULC para poder subsanar esta situación.

Al 31 de mayo de 2021 el saldo de la deuda se encuentra vencido en su totalidad y asciende a miles de dólares estadounidenses 7.872 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

Con posterioridad al cierre del ejercicio se realizaron pagos de capital e intereses cancelándose con fecha 15 de junio de 2021 la totalidad de la deuda con Puente Hnos.

- g) Con fecha 28 de julio de 2021 se levantó la prenda en primer grado de privilegio sobre 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, luego de que con fecha 26 de abril de 2021 se realizara la cancelación total de la deuda contraída para su adquisición.

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

- h) Al 31 de mayo de 2021, 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 7.805.
- i) Los edificios y construcciones, maquinarias y depósitos en garantía de Fábrica Nacional de Papel S.A. garantizan préstamos y otras cuentas por pagar vigentes de la mencionada sociedad al 31 de mayo de 2021 por miles de dólares estadounidenses 7.263, equivalentes a miles de pesos 686.583, incluidos en la línea de Préstamos garantizados – Otros (nota 17).

### 38. 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.

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

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.

Fechas	Número 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%	5.00%
4 de marzo de 2021	3	2.50%	7.50%
4 de junio de 2021	4	2.50%	10.00%
4 de septiembre de 2021	5	4.00%	14.00%
4 de diciembre de 2021	6	4.00%	18.00%
4 de marzo de 2022	7	4.00%	22.00%
4 de junio de 2022	8	4.00%	26.00%
4 de septiembre de 2022	9	5.00%	31.00%
4 de diciembre de 2022	10	5.00%	36.00%
4 de marzo de 2023	11	5.00%	41.00%
4 de junio de 2023	12	5.00%	46.00%
4 de septiembre de 2023	13	5.50%	51.50%
4 de diciembre de 2023	14	5.50%	57.00%
4 de marzo de 2024	15	5.50%	62.50%
4 de junio de 2024	16	5.50%	68.00%
4 de septiembre de 2024	17	8.00%	76.00%
4 de diciembre de 2024	18	8.00%	84.00%
4 de marzo de 2025	19	8.00%	92.00%
4 de junio de 2025	20	8.00%	100.00%

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 5.794.743 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17).

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 4 de agosto de 2021 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 16, por un valor nominal de 6 millones de dólares estadounidenses, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 6 de agosto de 2021. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital se amortizará en 4 cuotas iguales a 15, 18, 21 y 24 meses desde la fecha de emisión. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 16 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

#### **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. Posteriormente, el 25 de febrero de 2021 el BCRA emitió la Comunicación "A" 7230 ampliando el alcance de la Comunicación "A" 7106 a vencimientos de capital programados entre el 1 de abril de 2021 y el 31 de diciembre de 2021, excluyendo sin embargo a aquellos vencimientos que ya fueron refinanciados. 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 los vencimientos de capital que operaron el 4 de diciembre de 2020, el 4 de marzo de 2021 y el 4 de junio de 2021, el BCRA dio acceso a la compañía al mercado en virtud del expediente presentado.

### **39. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO**

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

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 1º de julio de 2008 por un importe total de miles de dólares estadounidenses 9.059 que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años. El saldo adeudado al 31 de mayo de 2021 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 18) incluido en la línea Otras cuentas por pagar corrientes por miles de pesos 64.405 y no corrientes por miles de pesos 88.493.

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015, se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 31 de mayo de 2021, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.585 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 18), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 818.386, y no corrientes, por miles de pesos 409.193. La mencionada deuda ha sido financiada por el proveedor a diez años encontrándose miles de pesos 545.591 vencidos al cierre del ejercicio.

#### **40. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO SOBRE EL QUE SE INFORMA**

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 31 de mayo de 2021 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.

#### **41. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros consolidados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 12 de agosto de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 AL 31 DE MAYO DE 2021**

**PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**

**ÍNDICE**

- Informe de los auditores independientes
- Estados financieros separados
  - Estado separado de situación financiera
  - Estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
  - Estado separado de cambios en el patrimonio
  - Estado separado de flujos de efectivo
  - Notas a los estados financieros separados
- Informe de la Comisión Fiscalizadora

## INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO POR AUDITORES INDEPENDIENTES

(sobre estados financieros separados)

Señores

Accionistas, 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 la auditoría de los estados financieros separados

#### 1. Opinión

Hemos auditado los estados financieros separados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como “Celulosa Argentina Sociedad Anónima” o la “Sociedad”), que comprenden el estado separado de situación financiera al 31 de mayo de 2021, los correspondientes estados separados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en dicha fecha, así como la información explicativa de los estados financieros separados, expuesta en las notas 1 a 40, que incluye un resumen de las políticas contables significativas. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	27.615.945
Pasivo	23.150.790
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad	4.465.155
Pérdida del ejercicio	(998.105)
Resultado integral del período atribuible a los propietarios de la Sociedad – Pérdida	(1.674.542)

En nuestra opinión, los estados financieros separados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de mayo de 2021, así como sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo correspondientes al ejercicio económico finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

#### 2. Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección “Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros separados” de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código del IESBA) junto con los requerimientos que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros separados en la República Argentina, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código del IESBA. Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y apropiada para nuestra opinión.

### 3. Énfasis sobre la situación de la Sociedad

Sin modificar nuestra opinión, llamamos la atención sobre las siguientes cuestiones:

- a) En la nota 2.6 a los estados financieros separados, la Sociedad describe la situación económica y financiera de la Sociedad, considerando el impacto de la concreción de la venta de ciertos activos forestales, la refinanciación de sus pasivos y los efectos de la pandemia en sus operaciones. En tal sentido, la citada nota expresa:

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

*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 0,60 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 5.691.777 al 31 de mayo de 2021 y la Empresa sigue con su plan de mejorarlo y revertirlo a futuro.*

*Recientemente, el Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias de las iniciativas en curso para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Luego del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase efectuado el 10 de diciembre 2019, con fecha 4 de junio de 2021 la Sociedad ha concluido la venta de los activos forestales - al respecto ver nota 10.9 a los presentes estados financieros separados. Los fondos obtenidos en la operación se utilizaron para regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes - al respecto ver nota 36 a los presentes estados financieros separados. Los excedentes se utilizarán para apuntalar el capital de trabajo.*

*Adicionalmente, con fecha 6 de agosto de 2021 la Sociedad emitió Obligaciones Negociables Clase 16 por un monto de US\$ 6 millones las cuales contribuyeron a la mejora de su situación de liquidez - al respecto ver nota 37 a los presentes estados financieros separados.*

*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 varios meses y de diferentes maneras la producción y comercialización de la parte de nuestra producción y comercialización no considerada esencial.*

*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 acciones implementadas y las iniciativas en curso de análisis 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.”*

- b) En la nota 10.7 a los estados financieros separados la Sociedad describe que la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que podría verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

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

#### 4. Cuestiones clave de la auditoría

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

***Venta de activos forestales y su impacto sobre el análisis del supuesto de empresa en funcionamiento por parte de la Sociedad considerando la subsecuente reestructuración de los pasivos financieros de la Sociedad controladora – Ver notas 10.9, 36 y 37 a los estados financieros separados.***

##### Descripción de la cuestión

El 30 de marzo de 2020, Celulosa Argentina S.A. celebró un acuerdo con el grupo foresto-industrial austriaco SPS Walholding GmbH para la transferencia por parte de la Sociedad de la totalidad del paquete accionario de las sociedades subsidiarias TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. y de ciertos inmuebles de propiedad de su subsidiaria Forestadora Tapebicué S.A.

El precio de la venta en su conjunto fue acordado en dólares estadounidenses 22.500.000, 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 cierre de la transferencia de las acciones y de los inmuebles se encontraba sujeto a una serie de condiciones, algunas de las cuales estaban totalmente fuera del 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 los inmuebles, y (ii) el levantamiento de las prendas que pesaban sobre las acciones y de las hipotecas que existían sobre ciertos inmuebles y otros bienes de las sociedades transferidas.

La fecha de cierre del acuerdo fue el 4 de junio de 2021.

Asimismo, a partir de la efectivización de transacción, la Sociedad inició un proceso significativo de reestructuración de su deuda financiera, el cual fue considerado a efectos del análisis del supuesto de empresa en funcionamiento, considerando la situación financiera y económica de la Sociedad descrito en la nota 2.6 a los estados financieros separados adjuntos y que enfatizamos en la sección “*Énfasis sobre la situación de la Sociedad*” de este informe.

### **Tratamiento de la cuestión en nuestra auditoría**

Nuestros procedimientos de auditoría relacionados con la contabilización y revelación de dichas transacciones y la revisión de la consecuente reevaluación del supuesto de empresa en funcionamiento por parte de la Sociedad, consistieron básicamente en:

- Revisión de la documentación relacionada a las transferencias de los activos en cuestión, incluyendo actas, acuerdos suscritos, transferencias efectuadas, cobros posteriores, aplicación de los fondos recibidos a la cancelación de deudas y subsecuente refinanciación de pasivos, incluyendo el cumplimiento de los compromisos asumidos con los acreedores financieros.
- Revisión de la reevaluación del Directorio y la Gerencia de la Sociedad respecto de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente ejercicio), sobre la base de la estimación de los flujos de efectivo operativos, incluyendo:
  - Consideración en el análisis de flujos de Tesorería de los cobros y pagos subsecuentes originados por las transacciones antes mencionadas y la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad.
  - Comparación de las proyecciones de la Gerencia de los flujos de efectivo operativos con los flujos históricos de la Sociedad y los posteriores a la fecha de cierre hasta la emisión de los estados financieros separados adjuntos.
  - Indagaciones a la Gerencia sobre los supuestos utilizados en la preparación de los flujos de fondos futuros y evaluación de la razonabilidad de la metodología de valoración, las proyecciones de ciertos supuestos claves subyacentes en las estimaciones, como así también, de su consistencia con evidencias obtenidas en otras etapas de la auditoría.
  - Análisis de sensibilidad de las proyecciones frente a potenciales variaciones de ciertos supuestos clave.
  - Comprobaciones aritméticas.
- Lectura y comprobación de la precisión e integridad de las revelaciones de estas cuestiones en los estados financieros separados de la Sociedad.

### **5. Información distinta de los estados financieros separados y del informe de auditoría correspondiente (Otra información)**

- El Directorio de la Sociedad es responsable de la otra información, que comprende la Memoria, el Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario y la Reseña informativa correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021. Esta otra información es distinta de los estados financieros separados y de nuestro informe de auditoría correspondiente.

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

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros separados, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia significativa entre la otra información y los estados financieros separados o el conocimiento obtenido por nosotros en la auditoría o si parece que existe una incorrección significativa en la otra información por algún otro motivo. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos, en lo que es materia de nuestra competencia, que existe una incorrección significativa en la otra información, estamos obligados a informar de ello. No tenemos nada que informar al respecto.

## **6. Responsabilidades del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros separados**

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

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

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

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

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección significativa en los estados financieros separados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos elementos de juicio suficientes y apropiados para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección significativa debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección significativa debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Grupo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son apropiadas, así como la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Directorio de la Sociedad.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por el Directorio de la Sociedad, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en los elementos de juicio obtenidos, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre importante relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros separados o, si dichas revelaciones no son apropiadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en los elementos de juicio obtenidos hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Grupo deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros separados, incluida la información revelada, y si los estados financieros separados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- Obtenemos elementos de juicio suficientes y apropiados en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros separados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

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

También proporcionamos al Directorio de la Sociedad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables relacionados con independencia, y comunicamos todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las acciones tomadas para eliminar amenazas o las salvaguardas aplicadas.

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

#### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

- a) Los estados financieros separados 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 Comisión Nacional de Valores (CNV).
- b) Las cifras de los estados financieros separados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades del Grupo. Los estados financieros separados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizados.
- c) Los estados financieros separados adjuntos se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la sociedad controladora.
- d) En cumplimiento de las normas aplicables de la CNV, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2021 directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
  - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de los honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 89%;
  - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 71%;

- cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 65%.
- e) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado en dicha sociedad al 31 de mayo de 2021 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 398.476 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, no existe pasivo devengado al 31 de mayo de 2021 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos.
- g) Hemos aplicado, en la Sociedad controladora, los procedimientos sobre prevención del lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe.

Rosario, 12 de agosto 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 SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MAYO DE 2021**  
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2020)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	31.05.2021	31.05.2020
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	248.319	566.810
Otros activos no financieros	7	208.620	237.894
Arrendamientos financieros por cobrar	8	51	76
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	3.180.053	3.048.627
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	850.942	1.158.674
Impuesto a las ganancias		3.350	3.499
Créditos impositivos	11	7.275	-
Inventarios	12	2.399.760	2.255.937
Activos biológicos	16	1.871	2.785
<b>Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta</b>		<b>6.900.241</b>	<b>7.274.302</b>
Activos clasificados como mantenidos para la venta	13	1.523.970	-
<b>Total del Activo Corriente</b>		<b>8.424.211</b>	<b>7.274.302</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros activos no financieros	7	48.573	63.798
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	90.847	101.662
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	178.295	586.639
Impuesto a las ganancias		132.799	124.008
Créditos impositivos	11	44.671	34.225
Inventarios	12	1.569.887	1.425.059
Activos por derecho de uso	2.4	15.328	41.129
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	1.973.794	3.450.687
Otros activos intangibles	14	1.715	2.648
Plusvalía		49.829	49.829
Propiedades, planta y equipo	15	15.075.979	16.755.674
Activos biológicos	16	10.017	12.979
<b>Total del Activo No Corriente</b>		<b>19.191.734</b>	<b>22.648.337</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>27.615.945</b>	<b>29.922.639</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	17	6.581.566	6.752.999
Pasivo por arrendamientos	2.4	6.008	24.107
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	4.947.809	4.144.162
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	1.335.675	1.331.263
Pasivos con los empleados	19	831.001	749.077
Pasivos por impuestos	20	400.887	460.482
Provisiones	21	12.999	10.693
Otros pasivos no financieros	23	43	58
<b>Total del Pasivo Corriente</b>		<b>14.115.988</b>	<b>13.472.841</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	17	5.901.920	7.548.861
Pasivos por arrendamientos	2.4	19.992	25.097
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	497.830	847.049
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	2.138	3.129
Pasivos con los empleados	19	163.156	42.884
Pasivos por impuestos	20	262.541	26.831
Pasivo por impuesto diferido	22	2.156.995	1.783.650
Provisiones	21	30.230	32.600
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>		<b>9.034.802</b>	<b>10.310.101</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>23.150.790</b>	<b>23.782.942</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	24	5.316.653	5.316.653
Reservas y resultados diferidos	24	10.271.614	10.948.051
Resultados acumulados - incluye el resultado del ejercicio	24	(11.123.112)	(10.125.007)
<b>Total del Patrimonio</b>		<b>4.465.155</b>	<b>6.139.697</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>27.615.945</b>	<b>29.922.639</b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL**  
**EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020)

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

	NOTAS	31.05.2021	31.05.2020
Ingresos de actividades ordinarias	25	15.278.418	17.024.178
Costo de ventas	26	(13.226.276)	(13.724.154)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	16	1.539	1.997
Costo de producción de activos biológicos	27	(4.584)	(3.827)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>2.049.097</b>	<b>3.298.194</b>
Costos de distribución	28	(353.821)	(584.993)
Gastos de administración	29	(836.742)	(777.738)
<b>Subtotal</b>		<b>858.534</b>	<b>1.935.463</b>
Otros ingresos	30	12.041	17.826
Otros egresos	31	(192.689)	(78.160)
Resultados por participación en sociedades controladas - Ganancia (Pérdida)	13	14.848	(891.321)
Ingresos financieros	32	71.662	73.281
Egresos financieros	32	(2.122.006)	(2.403.503)
Diferencia de cambio neta - Ganancia (Pérdida)	32	1.482.168	(1.541.859)
Resultado por la posición monetaria neta - Pérdida		(95.618)	(356.689)
<b>Ganancia (Pérdida) antes de impuestos</b>		<b>28.940</b>	<b>(3.244.962)</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	22	(1.027.045)	(432.339)
<b>Pérdida del ejercicio</b>		<b>(998.105)</b>	<b>(3.677.301)</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
(Desvalorización) Superávit de revaluación de propiedades, planta y equipo		(278.057)	61.927
Impuesto a las ganancias	22	68.378	(102.874)
		<b>(209.679)</b>	<b>(40.947)</b>
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(464.285)	396.525
Cambios en el valor razonable de activos financieros		(2.473)	5.198
<b>Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias</b>		<b>(676.437)</b>	<b>360.776</b>
<b>Total del resultado integral del ejercicio - Pérdida</b>		<b>(1.674.542)</b>	<b>(3.316.525)</b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020)  
(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>5.215.679</b>	<b>6.833.554</b>	<b>2.769.028</b>	<b>806.960</b>	<b>183.738</b>	<b>(6.005)</b>	<b>(6.447.706)</b>	<b>9.456.222</b>
Pérdida del ejercicio								(3.677.301)	(3.677.301)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(808)		(808)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			(40.947)	396.525			6.006		361.584
Resultado integral total del ejercicio			(40.947)	396.525	-	-	5.198	(3.677.301)	(3.316.525)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2020</b>	<b>100.974</b>	<b>5.215.679</b>	<b>6.792.607</b>	<b>3.165.553</b>	<b>806.960</b>	<b>183.738</b>	<b>(807)</b>	<b>(10.125.007)</b>	<b>6.139.697</b>
Pérdida del ejercicio								(998.105)	(998.105)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(3.280)		(3.280)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			(209.679)	(464.285)			807		(673.157)
Resultado integral total del ejercicio			(209.679)	(464.285)			(2.473)	(998.105)	(1.674.542)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2021</b>	<b>100.974</b>	<b>5.215.679</b>	<b>6.582.928</b>	<b>2.701.268</b>	<b>806.960</b>	<b>183.738</b>	<b>(3.280)</b>	<b>(11.123.112)</b>	<b>4.465.155</b>

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades operativas</b>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	16.978.482	15.980.375
Cobros de reembolsos de exportación	128.588	42.567
Cobros de siniestros	6.841	2.252
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(12.224.919)	(12.226.999)
Pagos al personal y por cargas sociales	(2.188.396)	(1.849.829)
Intereses cobrados	30.105	25.375
Otros cobros y pagos, netos	8.987	25.845
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>2.739.688</b>	<b>1.999.586</b>
Pagos de impuestos	(395.625)	(239.487)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(115.910)	(206.235)
Pagos de gastos de racionalización	(7.930)	(23.546)
Pagos de contingencias provisionadas	(29.189)	(3.154)
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>(548.654)</b>	<b>(472.422)</b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por las actividades operativas</b>	<b>2.191.034</b>	<b>1.527.164</b>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión <sup>(1)</sup></b>		
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	-	95
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(30.740)	(78.513)
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(106.508)	(186.986)
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de inversión</b>	<b>(137.248)</b>	<b>(265.404)</b>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación <sup>(1)</sup></b>		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros <sup>(2)</sup>	(513.633)	(323.978)
Pagos de honorarios por garantías	(34.493)	(10.026)
Transferencias netas con partes relacionadas	121.585	(5.530)
Pago de intereses por financiación	(1.429.877)	(709.992)
Pago de dividendos acciones preferidas	(12)	(24)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(345.204)	(107.591)
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de financiación</b>	<b>(2.201.634)</b>	<b>(1.157.141)</b>
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(170.643)	(194.548)
<b>Disminución neta en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>(318.491)</b>	<b>(89.929)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	566.810	656.739
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio</b>	<b>248.319</b>	<b>566.810</b>

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento (Ver nota 2.4 de adopción de NIIF 16), y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 37.

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 31.05.2021 y la disminución neta al 31.05.2020 se componen de miles de pesos 3.831.564 y 2.213.522 por cobros de préstamos y de miles de pesos (4.345.197) y (1.889.554) por pagos de capital, respectivamente.

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021**

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

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

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

La sociedad controladora de Celulosa Argentina S.A. al 31 de mayo de 2021 y 2020 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.

**2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**

**2.1. Bases de preparación de los presentes estados financieros separados**

Los presentes estados financieros separados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2021 han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa.

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

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2020 son parte integrante de los estados financieros separados anuales mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio económico actual. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente ejercicio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

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

## 2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros ha sido del 48,84% en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021 y del 43,42% en el ejercicio precedente.

## 2.3. Normas contables aplicadas

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes, activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de mayo de 2021, en el caso de las partidas no monetarias. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

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

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;

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 entradas del Nivel 2 son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para un activo o pasivo.

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

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

La preparación de los estados financieros separados, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 5.

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

- 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 negocios cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1º de enero de 2020. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros separados.

- 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 1º 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 separados.

- 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 12 de agosto 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 12 de agosto 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 separados.

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

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021:

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 Modificaciones a la NIC 8	Instrumentos Financieros (1) Activos Biológicos (1) Definición de estimaciones contables (2)
Modificaciones a la NIC 1 y documento de la práctica 2 Modificaciones a la NIIF 16	Revelación de políticas contables (2) Reducciones del alquiler relacionadas con el COVID (2)
Modificaciones a la NIC 12	Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de la misma transacción (2)

(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.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 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.

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 12 de agosto 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 12 de agosto 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 febrero de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 8, relacionadas con la definición de estimaciones contables, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023 sobre los cambios en las políticas contables o estimaciones contables ocurridos a partir de esa fecha, permitiendo su aplicación anticipada.

Las modificaciones incluyen la definición del concepto de estimaciones contables a fin de ayudar a las entidades a distinguir entre políticas contables y estimaciones contables, dado que la definición anterior se entrelazaba con la definición de política contable y podía inducir a error, definiendo a las estimaciones contables como "cifras monetarias en los estados financieros sujetas a incertidumbre".

Clarifica que los cambios en las estimaciones contables significan una aplicación prospectiva, y que si dichos cambios están basados tanto en la obtención de nueva información no susceptible de ser obtenida al momento de la medición anterior, como en cambios que sufrieron las variables utilizadas en dicha estimación, no debe tratarse como la corrección de un error.

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

- En febrero de 2021, el IASB emitió las siguientes modificaciones a la NIC 1, relacionadas con la revelación de las políticas contables materiales, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023, permitiendo su aplicación anticipada:

- Reemplaza el término de políticas contables significativas por políticas contables materiales.
- Agrega lineamientos y ejemplos ilustrativos para ayudar a las entidades a identificar las políticas contables materiales que deben ser reveladas.
- Establece que las políticas contables pueden ser materiales independientemente de la magnitud de las cifras involucradas, por lo que debe analizarse su naturaleza y otras condiciones como por ejemplo si se relacionan con el entendimiento integral de otra política contable considerada material.
- Establece que, si la entidad revela políticas contables consideradas no materiales, esa revelación no debe inducir a confusión.

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.

- En marzo de 2021, el IASB emitió modificaciones que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de abril de 2021, permitiendo su aplicación anticipada.

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:

- 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;
- cualquier reducción en los pagos por arrendamiento afecta únicamente los pagos originalmente vencidos hasta el 30 de junio de 2022 (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 2022 y a un incremento en los pagos por arrendamiento que se prolongue más allá del 30 de junio de 2022); y
- no existe un cambio sustancial en los otros términos y condiciones del arrendamiento.

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 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 mayo de 2021, el IASB emitió modificaciones a la NIC 12 relacionadas con el reconocimiento inicial del impuesto diferido en aquellas transacciones en las que se reconocen un activo y un pasivo simultáneamente, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2023.

Las modificaciones introducen una excepción al aplicar la exención de reconocimiento inicial con especificaciones sobre cómo las entidades deben contabilizar el impuesto a las ganancias y el impuesto diferido en aquellas transacciones en las que se reconocen un activo y un pasivo iniciales que generan al mismo tiempo partidas temporarias deducibles e imposables por la misma cuantía. Por consiguiente, en aquellos casos en donde se reconocen un activo y un pasivo, por ejemplo, relacionados con arrendamientos y obligaciones de abandono o desmantelamiento, se requiere el reconocimiento del impuesto diferido generado por dichas transacciones.

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.

## 2.6. Empresa en funcionamiento

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

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 0,60 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 5.691.777 al 31 de mayo de 2021 y la Empresa sigue con su plan de mejorarlo y revertirlo a futuro.

Recientemente, el Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias de las iniciativas en curso para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Luego del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase 10 efectuado en diciembre 2019, con fecha 4 de junio de 2021 la Sociedad ha concluido la venta de los activos forestales - al respecto ver nota 10.9 a los presentes estados financieros separados. Los fondos obtenidos en la operación se utilizaron para regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes - al respecto ver nota 36 a los presentes estados financieros separados. Los excedentes se utilizarán para apuntalar el capital de trabajo. Adicionalmente, con fecha 6 de agosto de 2021 la Sociedad emitió Obligaciones Negociables Clase 16 por un monto de US\$ 6 millones las cuales contribuyen a la mejora de su situación de liquidez - al respecto ver nota 37 a los presentes estados financieros separados.

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 varios meses y de diferentes maneras la producción y comercialización de la parte de nuestra producción y comercialización no considerada esencial.

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 acciones implementadas y las iniciativas en curso de análisis 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

#### 3.1. Moneda funcional y de presentación

Las partidas de los estados financieros de la Sociedad y de cada sociedad controlada son medidas utilizando la moneda del ambiente económico principal en que operan (la "moneda funcional"). La moneda funcional de la Sociedad y de las sociedades controladas con domicilio en la República Argentina es el peso (moneda de curso legal en la República Argentina), siendo ésta la moneda de presentación de los estados financieros. La moneda funcional de la subsidiaria uruguaya, Fábrica Nacional de Papel S.A., es el dólar estadounidense, dado que la sustancia económica en que desarrolla su actividad es en dicha moneda, tomando como punto de referencia los elementos indicados en la NIC 21 que son los siguientes:

- El flujo de ingresos se encuentra sustancialmente denominado en dólares estadounidenses, dado que los precios se fijan en dicha moneda con independencia del tipo de cambio existente en la economía local;
- Las cobranzas de las cuentas por cobrar se efectúan sustancialmente en dólares estadounidenses;
- El costo de adquisición de las principales mercaderías de reventa comercializadas por Fábrica Nacional de Papel S.A. se encuentran denominados en dólares estadounidenses, lo cual representa una parte sustancial del costo total de esa entidad;
- Su financiamiento se encuentra denominado principalmente en dólares estadounidenses.

La conversión de la moneda funcional a la moneda de presentación se realizó aplicando los criterios establecidos en la NIC 21, según se detalla a continuación: los activos y pasivos se convirtieron a pesos utilizando los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio y las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensuales. Las diferencias de cambio generadas por el procedimiento descrito se reconocen en otros resultados integrales y son acumuladas en el patrimonio bajo el título de "Reserva por conversión de negocios en el extranjero".

#### 3.2. Transacciones en moneda extranjera

En la preparación de los estados financieros de las entidades individuales, las transacciones en monedas diferentes a la moneda funcional de cada entidad (monedas extranjeras) han sido registradas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cada transacción. A la fecha de cierre de cada ejercicio, las partidas monetarias denominadas en moneda extranjera fueron convertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros.

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

#### 3.3. Activos financieros

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

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

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

Al 31 de mayo de 2021, la Sociedad clasifica sus activos financieros en tres categorías principales: medidos a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, y a valor razonable con cambios en resultados. La clasificación se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus características contractuales de flujo de efectivo.

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

### 3.3.1. Efectivo y equivalentes al efectivo

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

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

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

### 3.3.2. Activos financieros medidos a costo amortizado

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos en el caso de los activos financieros distintos de aquéllos clasificados como a valor razonable con cambios en resultados.

### 3.3.6. Desvalorización de activos financieros

De conformidad con la NIIF 9, al 31 de mayo de 2021 las estimaciones de pérdida por deterioro se miden en función de las:

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

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

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

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

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

### 3.3.7. Baja de activos financieros

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

## 3.4. Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo (calculado utilizando el método de costo promedio ponderado, "CPP"), reexpresado en moneda de cierre de acuerdo con lo mencionado en la nota 2.2, reducido, de ser necesario, al valor neto de realización. El costo de los productos terminados y productos en proceso incluye el costo de las materias primas, mano de obra, depreciación, otros costos directos y costos fijos de producción, reexpresados en moneda de cierre, sin incluir en ningún caso costos por préstamos. El valor neto de realización representa el precio de venta estimado menos los costos necesarios para concretar la venta.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 madera proveniente de plantaciones propias se valúa según lo que se indica en el párrafo 3.10 de activos biológicos.

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

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de mayo de 2021 y 2020, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en los ejercicios en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

### 3.5. Propiedades, planta y equipo

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

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

Clases	Nivel de jerarquía de valor razonable	Valor razonable		Costo atribuido	
		31.05.2021	31.05.2020	31.05.2021	31.05.2020
Terrenos	Nivel 2	1.298.880	1.858.118	877.812	877.812
Edificios y construcciones	Nivel 2 y 3	955.338	1.148.151	642.845	701.005
Maquinarias e instalaciones	Nivel 2 y 3	11.586.985	12.454.441	3.387.0142	5.050.209

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

Las revaluaciones al 31 de mayo de 2021 y 2020 fueron practicadas por un perito valuador independiente y aprobadas por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones del 6 de agosto de 2021 y del 3 de julio de 2020, respectivamente. No hubo cambios en la técnica de valuación durante el presente ejercicio.

El aumento originado en la revaluación de los terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones, netos de los efectos de la inflación de los respectivos bienes, se reconoce directamente en otro resultado integral y se acumula en el patrimonio bajo el título "Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo", neta del efecto del impuesto diferido. Una disminución del valor de libros que surge de la revaluación se carga como un gasto en la medida en que excede el saldo de la reserva de revaluación previa de ese activo, de existir.

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 terrenos no son depreciados. La depreciación de edificios y construcciones, maquinarias e instalaciones, herramientas y equipos, muebles y útiles, vehículos, bienes recibidos en arrendamientos financieros y bienes no operativos es reconocida en el resultado de cada ejercicio.

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

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

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

Un ítem de Propiedades, planta y equipo se deja de reconocer cuando se dispone del mismo o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La ganancia o la pérdida derivada de la baja o el retiro de un ítem de Propiedades, planta y equipo es determinado como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo, ambos en moneda de cierre del ejercicio, y es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

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

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

Un activo intangible se deja de reconocer cuando se da de baja al momento de su disposición o cuando no se esperan beneficios económicos futuros derivados de su uso. La ganancia o la pérdida derivada de la baja en libros de un activo intangible, medida como la diferencia entre los ingresos netos provenientes de la venta y el valor contable del activo, ambos en moneda de cierre del ejercicio, es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados. La tasa de descuento aplicada por la Sociedad es de aproximadamente un 11% anual en dólares.

Al 31 de mayo de 2021 y 2020, no se han registrado pérdidas por desvalorización.

### **3.8. Inversiones en sociedades controladas**

Las inversiones en sociedades controladas se contabilizan utilizando el método de la participación e inicialmente se reconocen por su costo, y su valor de libros se incrementa o disminuye para reconocer la proporción que corresponde en el resultado del ejercicio y en los resultados integrales, producto de los ajustes de conversión de los estados financieros a otras monedas.

Los estados financieros de las sociedades controladas utilizados para aplicar el método de la participación al 31 de mayo de 2021 y 2020 fueron preparados de acuerdo con las NIIF. A efectos de aplicar dicho método, se utilizaron estados financieros cuyas fechas de cierre son coincidentes con los de Celulosa Argentina Sociedad Anónima.

### **3.9. Combinaciones de negocios. Plusvalía**

En el mes de noviembre de 2005, la Sociedad adquirió el 51% del capital social y de los votos de Casa Hutton S.A.C. e I. Dicha compra fue contabilizada mediante la aplicación del método de la adquisición. Ello involucra el reconocimiento de activos identificables y pasivos del negocio adquirido a valor razonable. Adicionalmente, en el mes de junio de 2009 Celulosa Argentina S.A. incrementó su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 51% del capital social y de los votos al 75,5%.

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

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

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

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

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

Al 31 de mayo de 2021 y 2020, la plusvalía no ha sufrido ningún tipo de deterioro.

El 14 de diciembre de 2016, a través del ejercicio de un derecho de "put" por parte del titular del interés minoritario representativo del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria Casa Hutton S.A.C. e I., Celulosa Argentina Sociedad Anónima adquirió el mencionado porcentaje, representado por 1.369.463 acciones de valor nominal de miles de pesos 1.369.

La operación fue formalizada mediante un acuerdo de compraventa de acciones y por un precio total que ascendió a la suma de miles de dólares estadounidenses 3.274, el cual ha sido cancelado por Celulosa Argentina Sociedad.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 con la NIIF 10, la compra de las acciones fue registrada como una transacción de patrimonio.

Como consecuencia de la operación mencionada, Celulosa Argentina Sociedad Anónima devino en el único accionista de Casa Hutton S.A.C. e I., entidad mediante la cual la Sociedad comercializa parte de sus productos. En consecuencia, la asamblea de accionistas de esa sociedad controlada celebrada el 3 de abril de 2017 resolvió la reforma del Estatuto y transformar la sociedad en sociedad anónima unipersonal, con la denominación Casa Hutton S.A.U.

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

### **3.10. Activos biológicos**

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

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

Las plantaciones jóvenes, sin volumen comercial y que se encuentran en su etapa inicial de desarrollo son valuadas a su costo de implantación reexpresado al cierre de cada ejercicio.

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

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

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

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

### **3.12. Activos clasificados como mantenidos para la venta**

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

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

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

En los casos en los cuales el plan de venta involucra la pérdida de control de una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria se clasifican como mantenidos para la venta y la Sociedad discontinúa la aplicación del método del valor patrimonial proporcional en relación con las inversiones clasificadas como mantenidas para la venta.

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

### 3.13. Pasivos

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

### 3.14. Pasivos financieros

Los pasivos financieros, inicialmente medidos a valores razonables, netos de los costos de cada operación, son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El cargo por interés ha sido imputado al rubro "Egresos financieros" del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, excepto por la parte imputada al costo de las obras en curso, que son registrados en Propiedades, planta y equipo. Los costos financieros se exponen netos del efecto de la inflación sobre los pasivos que los generaron.

#### 3.14.1. Baja de pasivos financieros

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

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

### 3.15. Provisiones

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

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

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

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

### 3.16. Cuentas de patrimonio

#### Capital en acciones

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

#### Ajuste de capital

Las cuentas componentes del capital de la Sociedad se reexpresaron reconociendo los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con lo indicado en nota 2.2. Por requerimientos legales, la cuenta Capital en acciones se ha mantenido a su valor nominal y el ajuste derivado de la reexpresión mencionada anteriormente se expone en la cuenta complementaria Ajuste de capital.

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

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

Reserva legal

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

El 16 de septiembre de 2016, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió que la pérdida del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2016 sea absorbida parcialmente con la Reserva legal por 38.605. Por lo tanto, el saldo absorbido de la Reserva legal deberá ser reconstituido con futuras ganancias y no se podrán distribuir dividendos hasta que ello se logre. El mencionado saldo, en moneda constante, asciende a 163.711 al 31 de mayo de 2021.

Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo

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

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la mencionada reserva a la fecha de transición, 1º de junio de 2017, fue reclasificado a resultados acumulados. El importe reconocido al 31 de mayo de 2021 se expone neto del efecto de la inflación de los activos que la generaron.

Reserva por conversión de negocios en el extranjero

Incluye las diferencias de cambio generadas por el efecto de la conversión a pesos argentinos de la participación en Fábrica Nacional de Papel S.A., sociedad del exterior. El saldo al 31 de mayo de 2021 ha sido recalculado reexpresando los movimientos desde la fecha de su constitución.

Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas

Incluye las diferencias entre el valor patrimonial proporcional de las participaciones adquiridas por la Sociedad el 30 de mayo de 2008 en sociedades relacionadas y su precio de compra, surgidas de la aplicación del método de la unificación de intereses, reexpresadas al cierre de cada ejercicio de acuerdo con el siguiente detalle:

- Fábrica Nacional de Papel S.A.	990.102
- TC Rey S.A.	(498.250)
- Forestadora Tapebicué S.A.	328.362
- Rudaco S.A.	(9.112)
- Iviraretá S.A.	(4.142)
<b>Total</b>	<b>806.960</b>

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

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

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

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

### Reserva especial establecida por la Resolución General N° 777/18 de la CNV

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

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

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

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

### Resultados acumulados

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

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

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

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

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

### **3.18. Reconocimiento de ingresos**

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

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

### 3.18.1. Venta de bienes

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

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

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

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

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

### 3.18.2. Ingresos por intereses

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

## 3.19. Costos por préstamos

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

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020, la Sociedad no capitalizó costos por préstamos en la cuenta Obras en curso.

## 3.20. Arrendamientos

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

### 3.20.1. La Sociedad como arrendador

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

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

### 3.20.2. La Sociedad como arrendatario

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

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

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

## 3.21. **Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta**

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

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

#### 3.21.1.1. Impuesto corriente

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

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

#### 3.21.1.2. Impuesto diferido

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 importe en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión al final de cada ejercicio sobre el que se informe y se debe reducir el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal en el futuro, como para permitir que se recupere la totalidad o una parte del activo.

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

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

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

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

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

### 3.21.1.4. Reforma tributaria

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

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

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

El impacto máximo que puede generar esta modificación en el pasivo diferido es de aproximadamente miles de pesos 862.798.

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 obstante, el ajuste por inflación impositivo (positivo o negativo) que deba aplicarse respecto del primer, segundo y tercer ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2018 solo resultará computable en una tercera parte en el período de origen, en tanto los dos tercios restantes, en partes iguales, serán computables en los dos períodos fiscales inmediatos siguientes. Sin embargo, el 23 de diciembre de 2019 fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. En virtud de modificaciones introducidas por la misma, el ajuste que deba aplicarse respecto del primer y segundo ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2019 solo resultará computable en una sexta parte en el período de origen, en tanto los cinco sextos restantes, en partes iguales, serán computables en los cinco períodos fiscales inmediatos siguientes. Adicionalmente, mediante su artículo N° 48 la Ley N° 27.541 estableció que suspenda hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2021 las alícuotas dispuestas en el artículo 86 de la Ley N° 27.340 y que se establezca para el mencionado período de suspensión la alícuota del 30%.

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, la variación del IPC fue del 48,84%. En consecuencia, la Sociedad determinó el impuesto a las ganancias aplicando las disposiciones mencionadas en los párrafos precedentes.

Los principales impactos contables de la nueva normativa fueron la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales serán revertidas o utilizadas; y la aplicación del ajuste por inflación impositivo. El efecto de la aplicación de estas normas se expone en la nota 22.

### 3.21.2. Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta ha sido complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad ha determinado dicho impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre sus activos computables a la fecha de cierre de cada ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad resultaba ser el mayor monto que surgía de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y de la determinación del impuesto a las ganancias calculado aplicando la tasa vigente sobre la utilidad impositiva del ejercicio.

Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excedía en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podría computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes, una vez que se hubieran agotado los quebrantos acumulados, en el caso de existir. En virtud de las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.260, quedó derogado el Título V de la Ley N° 25.063 de Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2019.

## 4. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

## 5. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE LAS NORMAS CONTABLES

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

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

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

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

- Valor de recupero de propiedades, planta y equipo

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

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

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

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

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

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

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

En Argentina, la Sociedad también se encontraba sujeta al pago del impuesto a la ganancia mínima presunta, que se calculaba sin considerar los resultados económicos del ejercicio. Este impuesto se calculaba utilizando una tasa del 1% del valor total de los activos de la Sociedad, con ciertas deducciones mayormente para evitar la doble imposición e incentivar las inversiones en bienes de capital. Los montos pagados en concepto de dicho impuesto podían ser deducidos de la obligación de pago del impuesto a las ganancias por un período de diez años, una vez que se hubieran agotado los quebrantos acumulados, en el caso de existir. En virtud de las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.260, quedó derogado el Título V de la Ley N° 25.063 de Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2019.

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

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

- Activos biológicos

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

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

- Continuidad como empresa en funcionamiento

El supuesto de empresa en funcionamiento y sus efectos en los estados financieros son abordados en la NIC 1. Dicha norma contable establece que los estados financieros deben prepararse sobre la suposición de "negocio en funcionamiento", a menos que la Dirección de la Sociedad tenga la intención de liquidar la entidad o cesar en su actividad, o bien no exista otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas. Al hacer la evaluación sobre si la base de preparación de empresa en funcionamiento es apropiada o no, la Dirección necesita considerar factores relacionados con, entre otros, el momento del vencimiento de las líneas de financiación existentes y las posibles fuentes de financiamiento de reemplazo. De acuerdo con la NIC 1, al evaluar si es apropiado que los estados financieros sean preparados sobre la base de empresa en funcionamiento, una entidad debe considerar toda la información disponible sobre el futuro, la que deberá cubrir al menos los doce meses siguientes a partir del final del período sobre el que se informa.

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

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

## 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Efectivo en caja	9.178	36.659
Saldos en bancos	203.186	530.151
Fondos comunes de inversión	35.955	-
<b>Total</b>	<b><u>248.319</u></b>	<b><u>566.810</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros activos no financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Anticipos para compras de materias primas	162.208	193.774
Otros pagos anticipados por amortizar	43.204	41.261
Depósitos judiciales en garantía (nota 36.a)		
Laborales	55	82
Otros	871	1.296
Embargos	199	296
Diversos	2.083	1.185
<b>Total</b>	<b><u>208.620</u></b>	<b><u>237.894</u></b>
b) No corrientes		
Anticipos para compras de propiedades, planta y equipo	30.642	45.700
Impuestos abonados por cuenta de terceros	17.931	18.098
<b>Total</b>	<b><u>48.573</u></b>	<b><u>63.798</u></b>

## 8. ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS POR COBRAR

	Pagos mínimos de arrendamientos		Valor presente de los pagos mínimos de arrendamientos	
	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Un año o menos	51	76	51	76
Menos:				
Ingresos financieros no devengados	-	-	-	-
Valor presente de los pagos mínimos de arrendamientos por cobrar	51	76	51	76

La tasa de interés inherente a los arrendamientos es fija por todo el término del arrendamiento. La tasa de interés promedio efectiva mensual es de aproximadamente 3%.

Los arrendamientos financieros por cobrar al cierre de cada ejercicio no se encuentran deteriorados en su valor.

## 9. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	2.591.778	2.361.374
Valores descontados (nota 17.a)	547.239	627.282
Reembolsos por exportación a cobrar	43.469	66.417
Subtotal	3.182.486	3.055.073
Provisión para deudores incobrables	(2.433)	(6.446)
<b>Total</b>	<b><u>3.180.053</u></b>	<b><u>3.048.627</u></b>

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	45.838	54.250
Reembolsos por exportación a cobrar	45.009	47.412
Deudores en gestión judicial	12.560	20.073
Subtotal	<u>103.407</u>	<u>121.735</u>
Provisión para deudores incobrables	<u>(12.560)</u>	<u>(20.073)</u>
<b>Total</b>	<b><u>90.847</u></b>	<b><u>101.662</u></b>

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

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

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

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
A vencer		
0 a 90 días	1.973.556	1.972.702
91 a 180 días	121.371	51.153
181 a 270 días	10.832	3.763
Más de 365 días	45.838	54.250
Sin plazo	57.569	67.485
Vencidos		
0 a 90 días	865.142	789.374
91 a 180 días	151.672	175.157
181 a 270 días	50.391	23.751
271 a 365 días	478	5.440
Más de 365 días	9.044	33.733
<b>Total</b>	<b><u>3.285.893</u></b>	<b><u>3.176.808</u></b>

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Sin plazo	13.312	18.789
Vencidos		
91 a 180 días	30	2.584
181 a 270 días	200	320
Más de 365 días	1.451	4.826
<b>Total</b>	<b><u>14.993</u></b>	<b><u>26.519</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 la provisión para deudores incobrables es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo al inicio	26.519	52.946
Altas (*)	198	1.462
Bajas	(858)	(13.746)
Efecto del ajuste por inflación	(10.866)	(14.143)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>14.993</b>	<b>26.519</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 26).

## 10. ENTIDADES RELACIONADAS

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

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>País</b>	<b>Tipo de moneda</b>	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	58.020	244.911
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	802.462	909.273
		UYU	-	337.818
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	-	15.041
		USD	114.302	180.535
Iviraretá S.A.	Argentina	ARS	265	-
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	399
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	21.506	23.141
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	6.119
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	28.303	28.076
<b>Total</b>			<b>1.029.237</b>	<b>1.745.313</b>
			<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			850.942	1.158.674
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			178.295	586.639
<b>Total</b>			<b>1.029.237</b>	<b>1.745.313</b>

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

### 10.2 Detalle de las cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Tissucel S.A.U.	Argentina	ARS	1.779	2.594
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	5.828.719	6.084.924
Forestadora Tapebicuá S.A.	Argentina	ARS	74.996	17.675
TC Rey S.A.	Argentina	ARS	-	20.753
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	534
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	90.423	97.380
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	1.169.378	1.194.327
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	878	1.129
<b>Total</b>			<b>7.166.532</b>	<b>7.419.316</b>

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	1.335.675	1.331.263
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	2.138	3.129
Deuda expuesta como inversión neta (nota 13)	5.828.719	6.084.924
<b>Total</b>	<b>7.166.532</b>	<b>7.419.316</b>

### 10.3 Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 fueron las siguientes:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A.	59.687	273.530
Casa Hutton S.A.U.	34.541	44.067
<b>Total</b>	<b>94.228</b>	<b>317.597</b>
<u>Compra de bienes</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A.	11.124	2.310
Forestadora Tapebicuá S.A.	-	307
Casa Hutton S.A.U.	1.811	2.743
TC Rey S.A.	2.703	2.736
<b>Total</b>	<b>15.638</b>	<b>8.096</b>
<u>Comisiones</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	<b>285.493</b>	<b>295.028</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<u>Recepción de servicios</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Forestadora Tapebicú S.A.	12.684	18.070
TC Rey S.A.	14.257	20.354
<b>Total</b>	<b>26.941</b>	<b>38.424</b>
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Forestadora Tapebicú S.A. (nota 32)	9.373	12.963
Tissucel S.A.U. (nota 32)	213	182
<b>Total</b>	<b>9.586</b>	<b>13.145</b>
<u>Egresos financieros</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 32)	190.417	190.099
Forestadora Tapebicú S.A. (nota 32)	3.985	-
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 32)	64.404	64.296
<b>Total</b>	<b>258.806</b>	<b>254.395</b>

#### 10.4 Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados, correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes al 31 de mayo de 2021 y 2020, asciende a 343.178 y 242.507, respectivamente.

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

#### 10.5 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 31 de mayo de 2021, 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.

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

Al 31 de mayo 2021 y al 31 de mayo de 2020, la Sociedad mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. ("Fanapel") de miles de dólares estadounidenses 61.530 (equivalentes a miles de pesos 5.828.719) y miles de dólares estadounidenses 59.645 (equivalentes a miles de pesos 6.084.924), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada, ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero y se expone en la nota 13 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

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

### 10.7 Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

Fanapel se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación, 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, Fanapel ha reducido sus pasivos financieros en miles de dólares estadounidenses 4.751, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 8.349. La totalidad del financiamiento pendiente deriva de la antigua operación productiva industrial localizada en Juan Lacaze.

Fanapel cuenta con inmuebles por un valor aproximado de mercado de miles de dólares estadounidenses 15.000 de acuerdo con tasaciones independientes. La Sociedad subsidiaria 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, Fanapel 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 a una empresa del exterior de la Máquina de papel N° 3, de la Planta de producción, 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 Fanapel durante los últimos años, por lo que esa compañía decidió interrumpir la actividad productiva de su 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 la cual mantiene saldos significativos y realiza transacciones relevantes, tal como se revela en la Nota 10.

Por otra parte, tal como se menciona en nota 36.i) y en el párrafo anterior, con fecha 30 de noviembre de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima se constituyó en fiador solidario de pasivos financieros de Fanapel y el 21 de diciembre de 2017 subordinó las deudas que la Sociedad subsidiaria mantiene con Celulosa Argentina Sociedad Anónima al pago de los pasivos financieros.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados la Sociedad subsidiaria ha realizado cancelaciones de capital por un total de miles de dólares estadounidenses 4.751. Para la cancelación de los pasivos financieros remanentes por miles de dólares estadounidenses 8.349 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 282, 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 separados, la Sociedad subsidiaria no tiene conocimiento de la tasación que hará el Poder Ejecutivo ni del estado del proceso legal de la expropiación.

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

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 el ejercicio finalizado en mayo 2021, 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. De esta forma, con fecha 23 de febrero de 2021 se firmó una adenda con Scotia Bank Uruguay S.A., HSBC Bank (Uruguay) S.A., Banco Bandes Uruguay S.A., Banco de la República Oriental del Uruguay y Banque Heritage (Uruguay) S.A. a los efectos de ajustar las condiciones acordadas. El referido acuerdo, por un monto de US\$ 7.8 millones, establece un cronograma de pago de 10 cuotas mensuales de interés y capital, a una tasa de interés del 4 % mensual, venciendo la primera de las cuotas acordadas el 23 de marzo de 2021 y la última el 23 de diciembre de 2021. Las primeras nueve cuotas se abonarán por un monto fijo de US\$ 60 mil y la décima cuota por el monto remanente. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados la Sociedad Subsidiaria ha cumplido con los pagos acordados en esta adenda.

La Sociedad presenta capital de trabajo negativo en los estados financieros cerrados al 31 de mayo de 2021.

Al 31 de mayo de 2020, las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumían las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual se dieron las condiciones que obligan a una reducción del capital de esa entidad, de acuerdo con el artículo 293 de la Ley Nº 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 consolidados de Fanapel utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de los presentes estados financieros separados al 31 de mayo de 2021, 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.

Con fecha 29 de marzo de 2021, la Sociedad subsidiaria realizó una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas en la que se aprobó la fusión por absorción de Converpel S.A. Dado a que el único accionista de Converpel es Fábrica Nacional de Papel S.A., dicha operación no implicó cambios en el patrimonio de la Sociedad subsidiaria. A la fecha de cierre de este ejercicio económico no se había efectivizado dicha fusión.

#### 10.8 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%.

El 26 de febrero de 2021 la Sociedad adquirió el 2,26306% del capital social y de los votos de Forestadora Tapebicúa S.A. representado por 1.440.547 acciones de valor nominal de miles de pesos 1.441 por un precio en miles de pesos 30.596, incrementando su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 97,7369% del capital social y de los votos al 100%, lo que significó un incremento en la participación de Forestadora Tapebicúa S.A de pesos 30.523.

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

### 10.9 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 acordado por la transferencia de las acciones ascendía a aproximadamente dólares estadounidenses 18 millones y se encontraba 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 1º 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 era de dólares estadounidenses 2.077.683 y de su vuelo forestal era dólares estadounidenses 2.000.000 (más IVA), sujetos a ciertos ajustes y deducciones vinculados al consumo de madera entre el 1º 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 era de dólares estadounidenses 266.723 y de su vuelo forestal era dólares estadounidenses 155.594 (más IVA), también sujeto a ciertos ajustes y deducciones vinculados al consumo de madera entre el 1º 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 fue pactada por un precio de dólares estadounidenses 22.500.000, sujeto a los ajustes antes descriptos.

El cierre de la transferencia de las acciones y del inmueble Unión se encontraba sujeto a una serie de condiciones, algunas de las cuales eran 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 encontraba sujeta al levantamiento de la hipoteca que pesaba sobre dicho inmueble y otras condiciones precedentes de estilo, pero no se encontraba sujeta a aprobaciones gubernamentales dado que el comprador sería un fideicomiso argentino.

Con fecha 4 de junio de 2021, la Sociedad ha cerrado la operación de venta a AFOR Tape GmbH (el "Comprador") perteneciente al grupo industrial austriaco SPS Waldholding GmbH del 100% del paquete accionario de las sociedades Rudaco S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A. (las "Acciones" y las "Sociedades Transferidas" según corresponda). El precio por la transferencia de las Acciones luego de los ajustes y deducciones previstas en el contrato quedó establecido en la suma de U\$S 16.888.185. Durante el ejercicio se obtuvo el permiso para la transferencia de acciones.

En la misma fecha, su subsidiaria Forestadora Tapebicua S.A.U ha transferido el vuelo forestal de los inmuebles descriptos a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas, ubicadas en el departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas, ubicadas en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles"). El precio por la transferencia del vuelo forestal de Unión y de Ñu Porá luego de los ajustes por Consumo de Madera se estableció en U\$S 2.131.006 (más IVA). El inmueble Unión se transferirá una vez que el Comprador, como nuevo controlante de Rudaco S.A., obtenga los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras. El precio total de transferencia de los inmuebles Unión y Ñu Porá será de U\$S 2.344.406, de los cuales U\$S 977.683 han sido percibidos como anticipo por Unión y U\$S 266.723 ya fueron percibidos por la venta de Ñu Porá con fecha 2 de julio de 2021. Los fondos obtenidos se utilizaron para cancelar la deuda financiera vencida con Puente Hnos. y con otros acreedores, para recomponer el capital de trabajo y para garantizar otras deudas financieras a fin de levantar o contragarantizar los gravámenes que existían sobre los activos transferidos para poder llevar adelante la operación.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021, los activos mencionados fueron clasificados como activos mantenidos para la venta por miles de pesos 1.523.970.

Las principales activos que comprenden las operaciones clasificadas como mantenidas para la venta son las siguientes:

<b>Subsidiarias</b>	<b>Clase</b>	<b>Valor nominal</b>	<b>Cantidad al 31.05.2021</b>	<b>Valor en libros al 31.05.2021</b>
Valor Patrimonial Proporcional:				
TC Rey S.A.	Ordinarias	1 (1)	74.846.797	1.503.265
Rudaco S.A.	Ordinarias	1 (1)	472.092	18.858
Iviraretá S.A.	Ordinarias	1 (1)	240	1.847
				<b>1.523.970</b>

Se espera que el producto de la enajenación de los activos netos relacionados a la venta de los paquetes accionarios, exceda el valor en libros por aproximadamente miles de pesos 74.666 a la fecha de la transacción 4 de junio de 2021.

#### 10.10 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 36,2.

### 11. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	<b>7.275</b>	-
b) No corrientes		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	16.530	24.604
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	28.141	9.621
<b>Total</b>	<b>44.671</b>	<b>34.225</b>

### 12. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Materias primas	1.220.336	1.174.051
Productos elaborados y en proceso	707.633	705.655
Materiales	471.791	376.231
<b>Total</b>	<b>2.399.760</b>	<b>2.255.937</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
b) No corrientes		
Materiales	<b>1.569.887</b>	<b>1.425.059</b>

El costo de inventarios reconocido como gasto e incluido en la línea de costo de ventas es de 13.226.276 y 13.724.154 al 31 de mayo de 2021 y 2020, respectivamente (nota 26).

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

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Participaciones permanentes en subsidiarias	7.802.513	9.535.611
Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 10)	(5.828.719)	(6.084.924)
<b>Total</b>	<b>1.973.794</b>	<b>3.450.687</b>

Subsidiarias	Clase	Valor nominal	Cantidad al 31.05.2021	Valor en libros al 31.05.2021	Valor en libros al 31.05.2020
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	458.287	342.147
Tissucl S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	2.823.621	1.843	2.699
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	5.901.399	6.037.165
TC Rey S.A. (6)	Ordinarias	1 (1)	74.846.797	-	1.808.085
Forestadora Tapebicué S.A. (3)	Ordinarias	1 (1)	47.678.026	1.070.935	979.760
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	370.049	338.544
Rudaco S.A. (4) (6)	Ordinarias	1 (1)	472.092	-	25.092
Iviraretá S.A. (5) (6)	Ordinarias	1 (1)	240	-	2.119
				<b>7.802.513</b>	<b>9.535.611</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%.
- (6) Clasificados como mantenidos para la venta.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 fueron los siguientes:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo al inicio	9.535.611	10.270.636
Cambios en inversiones:		
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	(464.285)	396.525
Activos mantenidos para la venta	(1.523.970)	-
Resultados por participación en sociedades controladas	14.848	(891.321)
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	(129.305)	(349.574)
Compra de acciones de Tissucl S.A.U.	-	88
Compra de acciones de Forestadora Tapebicué S.A.	30.523	-
Condonación de deuda en TC Rey S.A	(30.122)	-
Condonación de crédito en Forestadora Tapebicué S.A.	26.168	-
Diferencia en precio de adquisición de acciones	(4.035)	-
Prescripción de dividendos	347.080	109.257
Total de cambios en inversiones	(1.733.098)	(735.025)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>7.802.513</b>	<b>9.535.611</b>

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 fueron los siguientes:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Contabilizadas en inversiones:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	116.760	63.570
Tissucl S.A.U.	(856)	(1.051)
Fábrica Nacional de Papel S.A.	(42.845)	(794.313)
TC Rey S.A.	10.381	13.688
Forestadora Tapebicué S.A.	(67.382)	(172.395)
Rudaco S.A.	(937)	(445)
Iviraretá S.A.	(273)	(375)
<b>Total – Ganancia (Pérdida)</b>	<b>14.848</b>	<b>(891.321)</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021:

SUBSIDIARIAS	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PAÍS	FECHA	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO DEL EJERCICIO	PATRIMONIO	PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL
INVERSIONES:							
Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones, cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	31.05.2021	43.984	117.703	458.866	100%
Tissucel S.A.U.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	31.05.2021	2.824	(856)	1.843	100%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Comercialización de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	31.05.2021	1.991.001(1)	(46.709)	6.027.595	97,7572%
TC Rey S.A. (4)	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	31.05.2021	76.374	10.381	1.503.265	98%
Forestadora Tapebicú S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	31.05.2021	63.655	(67.382)	1.440.984	100%
Rudaco S.A. (2) (4)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	31.05.2021	22.999	(45.703)	919.901	2,05%
Iviraretá S.A. (3) (4)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	31.05.2021	12	(13.644)	92.350	2%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 4.297.605 miles de pesos argentinos.

(2) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Rudaco S.A. es del 97,95%.

(3) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Iviraretá S.A. es del 98%.

(4) Clasificados como mantenidos para la venta.

### 14. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

La composición de los otros activos intangibles al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<b>Software en uso</b>		
Costo	54.412	54.412
Amortización acumulada	(52.697)	(51.764)
<b>Total</b>	<u><b>1.715</b></u>	<u><b>2.648</b></u>

El detalle de los movimientos en otros activos intangibles al 31 de mayo de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<b>Software en uso</b>
<b>Saldo al 1° de junio de 2019</b>	<u><b>2.005</b></u>
Aumentos	1.039
Amortización del ejercicio	(396)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2020</b>	<u><b>2.648</b></u>
Amortización del ejercicio	(933)
<b>Saldos al 31 de mayo de 2021</b>	<u><u><b>1.715</b></u></u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 vida útil usada para el cálculo de la amortización del Software en uso es de 3 años.

La amortización de los otros activos intangibles reconocida en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en la siguiente línea:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Costo de ventas	<b>933</b>	<b>396</b>

## 15. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Valor residual		
Terrenos	1.298.880	1.858.118
Edificios y construcciones	955.338	1.148.151
Maquinarias e instalaciones	11.586.985	12.454.441
Muebles y útiles	1.054	2.968
Vehículos	15.556	21.143
Repuestos	773.448	769.286
Obras en curso	434.188	489.525
Bienes no operativos	10.530	12.042
<b>Total</b>	<b>15.075.979</b>	<b>16.755.674</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 partidas del rubro Propiedades, planta y equipo correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 reconocida en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Costo de ventas	1.728.721	1.748.309
Gastos de administración	3.179	3.931
<b>Total</b>	<b>1.731.900</b>	<b>1.752.240</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 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021 y 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 1º de junio de 2019</b>	<b>2.171.271</b>	<b>1.161.477</b>	<b>13.603.048</b>	<b>5.984</b>	<b>207.870</b>	<b>105.251</b>	<b>826.161</b>	<b>218.035</b>	<b>31.557</b>	<b>18.330.654</b>
Altas	-	-	19.631	-	2.038	-	-	594.910	-	616.579
Bajas	-	-	(10.546)	-	-	-	(591)	-	-	(11.137)
Transferencias	-	-	379.704	-	-	-	(56.284)	(323.420)	-	-
Disminución por revaluación	(313.153)	(13.326)	(1.537.396)	-	-	-	-	-	-	(1.863.875)
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2020</b>	<b>1.858.118</b>	<b>1.148.151</b>	<b>12.454.441</b>	<b>5.984</b>	<b>209.908</b>	<b>105.251</b>	<b>769.286</b>	<b>489.525</b>	<b>31.557</b>	<b>17.072.221</b>
Altas	-	-	10.858	-	1.560	-	53.147	260.151	-	325.716
Transferencias	-	7.451	357.022	-	-	-	(48.985)	(315.488)	-	-
Disminución por revaluación	(559.238) <sup>(1)</sup>	(200.264)	(1.235.336)	-	-	-	-	-	-	(1.994.838)
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2021</b>	<b>1.298.880</b>	<b>955.338</b>	<b>11.586.985</b>	<b>5.984</b>	<b>211.468</b>	<b>105.251</b>	<b>773.448</b>	<b>434.188</b>	<b>31.557</b>	<b>15.403.099</b>
<b>Depreciaciones al 1º de junio de 2019</b>	-	-	<b>(537.429)</b>	<b>(5.984)</b>	<b>(201.707)</b>	<b>(77.556)</b>	-	-	<b>(18.126)</b>	<b>(840.802)</b>
Bajas	-	-	1.119	-	-	-	-	-	-	1.119
Depreciación del ejercicio	-	(60.054)	(1.679.012)	-	(5.233)	(6.552)	-	-	(1.389)	(1.752.240)
Absorción por revaluación	-	60.054	2.215.322	-	-	-	-	-	-	2.275.376
<b>Depreciaciones al 31 de mayo de 2020</b>	-	-	-	<b>(5.984)</b>	<b>(206.940)</b>	<b>(84.108)</b>	-	-	<b>(19.515)</b>	<b>(316.547)</b>
Depreciación del ejercicio	-	(58.160)	(1.663.167)	-	(3.474)	(5.587)	-	-	(1.512)	(1.731.900)
Absorción por revaluación	-	58.160	1.663.167	-	-	-	-	-	-	1.721.327
<b>Depreciaciones al 31 de mayo de 2021</b>	-	-	-	<b>(5.984)</b>	<b>(210.414)</b>	<b>(89.695)</b>	-	-	<b>(21.027)</b>	<b>(327.120)</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2021</b>	<b>1.298.880</b>	<b>955.338</b>	<b>11.586.985</b>	-	<b>1.054</b>	<b>15.556</b>	<b>773.448</b>	<b>434.188</b>	<b>10.530</b>	<b>15.075.979</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2020</b>	<b>1.858.118</b>	<b>1.148.151</b>	<b>12.454.441</b>	-	<b>2.968</b>	<b>21.143</b>	<b>769.286</b>	<b>489.525</b>	<b>12.042</b>	<b>16.755.674</b>

(1) Imputados 434.449 a la reserva por revaluación de propiedades, plantas y equipo y 124.759 a resultado del ejercicio.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. 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.
- Los cambios que se producen en el valor de las plantaciones según los criterios definidos anteriormente se contabilizan en los resultados del ejercicio según lo establecido en la NIC 41. Estos cambios se presentan en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en la línea Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos, los cuales ascienden a miles de pesos 1.539 y 1.997 al 31 de mayo de 2021 y 2020, respectivamente.
- La edad estimada de cosecha de los vuelos forestales actuales es de 8 años.

La composición de los activos biológicos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
a) Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	<u>1.871</u>	<u>2.785</u>
b) No Corrientes		
Bosques - Plantaciones en desarrollo (luego de su etapa inicial de desarrollo)	<u>10.017</u>	<u>12.979</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Saldo al inicio	15.764	36.406
Cambios de activos biológicos		
Ganancia por cambios en el valor razonable	1.539	1.997
Extracciones (nota 26)	-	(14.667)
Efecto del ajuste por inflación	(5.415)	(7.972)
Total de cambios	<u>(3.876)</u>	<u>(20.642)</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<u><b>11.888</b></u>	<u><b>15.764</b></u>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 de los presentes estados financieros separados, no hay desembolsos comprometidos para la adquisición de activos biológicos.

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

## 17. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo DEG (nota 36.b)	-	154.791
Préstamos Banco Ciudad (nota 36.c)	457.757	1.010.575
Préstamo Rabobank (nota 36.d)	2.417.645	1.641.720
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 36.e)	310.154	1.210.053
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 36.f)	5.122	15.207
Préstamo Puente Hnos. S.A. (nota 36.g)	745.674	904.005
Préstamo Banco Industrial	38.068	-
Préstamo Ukesy Investment S.A.	281.259	-
Otros	644.288	71.893
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 9.a)	547.239	627.282
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	-	108.648
Otros	127.800	408.348
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 37)	958.988	572.330
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 37)	47.572	28.147
<b>Total</b>	<b>6.581.566</b>	<b>6.752.999</b>
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Rabobank (nota 36.d)	461.678	1.521.215
Préstamos Banco Ciudad (nota 36.c)	33.156	-
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 36.e)	618.903	-
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 36.f)	-	7.442
Préstamos no garantizados	-	2.300
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 37)	4.562.339	5.734.276
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 37)	225.844	283.628
<b>Total</b>	<b>5.901.920</b>	<b>7.548.861</b>

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

<b>Año</b>	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
2021	-	1.928.824
2022	1.946.986	1.711.950
2023	1.622.858	1.403.110
2024	1.831.622	2.504.977
2025	500.454	-
<b>Total</b>	<b>5.901.920</b>	<b>7.548.861</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 los préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo al inicio	14.301.860	13.337.414
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	1.256.426	1.346.655
Efectos de la variación del tipo de cambio	(964.031)	806.698
Variación neta de capital	(513.633)	(323.978)
Pago de intereses	(1.429.877)	(709.992)
Efecto del ajuste por inflación	(167.259)	(154.937)
Total de cambios	<u>(1.818.374)</u>	<u>964.446</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>12.483.486</u></b>	<b><u>14.301.860</u></b>

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

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	3.389.423	3.292.325
Acreedores comerciales documentados (nota 38.b)	818.386	535.341
Anticipos de clientes	675.537	236.679
Deuda por compra de acciones (notas 3.9 y 36.h)	-	14.511
Otras cuentas por pagar (nota 38.a)	64.463	65.306
<b>Total</b>	<b><u>4.947.809</u></b>	<b><u>4.144.162</u></b>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 38.b)	409.193	669.176
Otras cuentas por pagar (nota 38.a)	88.637	177.873
<b>Total</b>	<b><u>497.830</u></b>	<b><u>847.049</u></b>

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

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
A vencer		
0 a 90 días	3.227.176	2.410.674
91 a 180 días	60.754	37.114
181 a 270 días	155.667	153.584
271 a 365 días	19.580	19.790
Más de 365 días	497.830	847.049
Vencidos (1)		
0 a 90 días	779.360	868.531
91 a 180 días	143.649	281.559
181 a 270 días	4.024	92.915
271 a 365 días	159.857	179.831
Más de 365 días	397.742	100.164
<b>Total</b>	<b><u>5.445.639</u></b>	<b><u>4.991.211</u></b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS**

La composición de los pasivos con los empleados al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Cargas sociales	331.315	254.655
Provisión para vacaciones	278.097	342.218
Provisión para sueldo anual complementario	89.250	69.818
Sueldos y jornales	132.339	82.386
<b>Total</b>	<b>831.001</b>	<b>749.077</b>
b) No corrientes		
Cargas sociales	<b>163.156</b>	<b>42.884</b>

**20. PASIVOS POR IMPUESTOS**

La composición de los pasivos por impuestos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Retenciones y percepciones por impuesto al valor agregado	141.145	257.856
Impuesto al valor agregado	105.264	109.057
Planes de pago SICORE	75.281	7.445
Retenciones de contribuciones patronales	27.992	31.810
Responsable sustituto por bienes personales	20.531	28.130
Retenciones y percepciones por impuesto sobre los ingresos brutos	23.313	16.674
Derechos municipales	7.361	9.510
<b>Total</b>	<b>400.887</b>	<b>460.482</b>
b) No corrientes		
Impuesto al valor agregado	89.315	15.661
Planes de pago SICORE	161.828	11.170
Responsable sustituto por bienes personales	11.398	-
<b>Total</b>	<b>262.541</b>	<b>26.831</b>

**21. PROVISIONES**

La composición de las provisiones al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	4.164	3.614
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	8.835	7.079
<b>Subtotal</b>	<b>12.999</b>	<b>10.693</b>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	11.650	8.358
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	18.580	24.242
<b>Subtotal</b>	<b>30.230</b>	<b>32.600</b>
<b>Total</b>	<b>43.229</b>	<b>43.293</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Saldo al inicio	43.293	45.590
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	30.939	2.218
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	14.031	15.203
Utilizado para su destino específico	(29.757)	(3.529)
Efecto del ajuste por inflación	(15.277)	(16.189)
Total de cambios	(64)	(2.297)
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>43.229</u></b>	<b><u>43.293</u></b>

(\*) Los incrementos de las provisiones para contingencias varias se presentan en la línea de Otros egresos del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 31).

(\*\*) 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 32).

## 22. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

### Activos y pasivos por impuestos diferidos

La composición de los activos y pasivos por impuestos diferidos al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Quebrantos impositivos recuperables	1.618.258	1.878.160
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	1.446.267	1.494.483
Valuación de inventarios	32.621	2.897
Provisión para deudores incobrables	3.380	7.273
Provisiones para contingencias	2.186	3.254
Otros	531	819
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>3.103.243</u>	<u>3.386.886</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(3.501.180)	(3.714.879)
Valuación de inventarios	(464.570)	(387.215)
Activos biológicos	(2.101)	(3.127)
Resultado por inversión en sociedad controlada del exterior	(63)	(94)
Otros activos intangibles	(210)	(240)
Otros	(45.737)	(45.209)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(1.246.377)	(1.019.772)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(5.260.238)</u>	<u>(5.170.536)</u>
<b>Total - Pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b><u>(2.156.995)</u></b>	<b><u>(1.783.650)</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 pendientes de utilización al 31 de mayo de 2021 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>
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	1.603.684	25%	400.921	2026
<b>Total</b>	<b>6.473.029</b>		<b>1.618.258</b>	

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

	<b>Saldo al comienzo del ejercicio</b>	<b>Aumentos y reclasificaciones</b>	<b>Efecto del ajuste por inflación</b>	<b>(Cargo) Beneficio del ejercicio</b>	<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>
Diferencias temporarias de medición	(3.661.810)	68.378 (*)	1.201.658	(1.383.479)	(3.775.253)
Quebrantos impositivos acumulados	1.878.160	-	(616.336)	356.434	1.618.258
<b>Total al 31 de mayo de 2021</b>	<b>(1.783.650)</b>	<b>68.378</b>	<b>585.322</b>	<b>(1.027.045)</b>	<b>(2.156.995)</b>
Diferencias temporarias de medición	(3.445.811)	(102.874)	1.043.227	(1.156.352)	(3.661.810)
Quebrantos impositivos acumulados	1.655.292	-	(501.145)	724.013	1.878.160
<b>Total al 31 de mayo de 2020</b>	<b>(1.790.519)</b>	<b>(102.874)</b>	<b>542.082</b>	<b>(432.339)</b>	<b>(1.783.650)</b>

(\*) Impuesto diferido originado en la revaluación de propiedades, planta y equipo en los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020, imputados al patrimonio.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 ejercicio sobre el resultado antes del impuesto a las ganancias:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Resultado antes del impuesto a las ganancias – Ganancia (Pérdida)	28.940	(3.244.962)
Tasa del impuesto aplicable	30%	30%
(Cargo) Quebranto con alícuotas nominales	(8.682)	973.489
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Efecto del ajuste por inflación contable	430.449	190.925
Ajuste por inflación impositivo	(1.059.230)	(977.425)
Desvalorización de quebrantos acumulados	(86.962)	(9.864)
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	(274.400)	(291.401)
Resultado por participación en sociedades y dividendos	4.454	(267.397)
Resultados financieros y multas no deducibles	(9.895)	49.460
Multas y honorarios de directores	(5.482)	(3.075)
Donaciones	-	(98)
Dividendos	(4)	(4)
Ajuste de declaración jurada del ejercicio anterior	(7.390)	(96.949)
Otros	(9.903)	-
<b>Cargo por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva</b>	<b>(1.027.045)</b>	<b>(432.339)</b>
Impuesto a las ganancias		
Corriente	356.434	724.013
Diferido	(1.383.479)	(1.156.352)
<b>Total – (Cargo)</b>	<b>(1.027.045)</b>	<b>(432.339)</b>

### **23. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS**

La composición de los otros pasivos no financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Dividendos a pagar sobre acciones preferidas	12	12
Diversos	31	46
<b>Total</b>	<b>43</b>	<b>58</b>

### **24. PATRIMONIO**

#### Capital social

La composición del capital social al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	5.215.679	5.215.679
<b>Total</b>	<b>5.316.653</b>	<b>5.316.653</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974 (en moneda nominal).  
El capital en acciones está compuesto por:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32
<b>Total</b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>
	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>	
<u>Reservas y resultados diferidos</u>			
Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	6.582.928	6.792.607	
Reserva por conversión de negocios en el extranjero	2.701.268	3.165.553	
Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	806.960	806.960	
Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	183.738	183.738	
Reserva por medición de activos financieros a valor razonable	(3.280)	(807)	
<b>Total</b>	<b><u>10.271.614</u></b>	<b><u>10.948.051</u></b>	
<u>Resultados acumulados</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	(10.125.007)	(6.447.706)	
Pérdida neta	(998.105)	(3.677.301)	
<b>Total - (Pérdida)</b>	<b><u>(11.123.112)</u></b>	<b><u>(10.125.007)</u></b>	

## 25. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Venta de pasta y papel		
Mercado interno	12.858.551	13.858.349
Mercado externo	2.419.867	3.165.829
<b>Total</b>	<b><u>15.278.418</u></b>	<b><u>17.024.178</u></b>

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

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Venta de pasta y papel		
Argentina	12.858.551	13.858.349
Chile	890.182	941.796
Estados Unidos	182.659	735.172
Uruguay	439.548	559.363
Bolivia	563.551	445.114
Brasil	137.232	267.633
Paraguay	122.002	136.187
Puerto Rico	36.171	51.509
Otros	48.522	29.055
<b>Total</b>	<b><u>15.278.418</u></b>	<b><u>17.024.178</u></b>

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

## 26. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Saldo de inventarios al inicio	3.680.996	3.433.762
Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios (nota 16)	-	14.667
Compras de insumos y materias primas	7.336.144	7.998.679
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	6.178.783	5.958.042
Saldo de inventarios al cierre	<u>(3.969.647)</u>	<u>(3.680.996)</u>
<b>Total</b>	<b><u>13.226.276</u></b>	<b><u>13.724.154</u></b>

(\*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020:

### Costo de producción:

Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	1.729.654	1.748.705
Sueldos y jornales	1.709.036	1.560.095
Mantenimiento	738.740	665.401
Contribuciones sociales	434.351	455.780
Limpieza y mantenimiento	169.842	108.398
Servicios de vigilancia	109.316	104.301
Seguros	125.691	103.775
Impuestos, tasas y contribuciones	92.392	52.024
Arrendamientos	101.751	92.504
Consumos de servicios	17.685	19.063
Alquileres	8.080	15.045
Fletes	8.052	7.424
Comunicaciones	5.816	7.369
Movilidad y viáticos	2.620	4.086
Servicios de sistematización de datos	3.872	2.408
Honorarios y retribuciones por servicios	561	141
Otros	131.892	79.845
<b>Subtotal</b>	<b><u>5.389.351</u></b>	<b><u>5.026.364</u></b>

### Gastos directos de venta:

Comisiones	566.097	675.143
Impuesto sobre los ingresos brutos	207.250	234.027
Sueldos y jornales	11.562	11.128
Movilidad y viáticos	1.624	6.728
Contribuciones sociales	2.586	3.062
Quebrantos por créditos incobrables (nota 9)	198	1.462
Seguros	115	128
<b>Subtotal</b>	<b><u>789.432</u></b>	<b><u>931.678</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>6.178.783</u></b>	<b><u>5.958.042</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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. COSTO DE PRODUCCIÓN DE ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición del costo de producción de activos biológicos, expuesto según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Retribución por usufructo	2.006	1.908
Seguros	2.578	1.919
<b>Total</b>	<b><u>4.584</u></b>	<b><u>3.827</u></b>

## 28. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Gastos de entrega		
Mercado interno	206.908	199.544
Mercado externo	87.087	219.009
Derechos aduaneros	59.657	166.426
Servicio de sistematización de datos	169	14
<b>Total</b>	<b><u>353.821</u></b>	<b><u>584.993</u></b>

## 29. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Sueldos y jornales	237.698	191.204
Impuestos, tasas y contribuciones	123.018	172.907
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	236.620	169.195
Contribuciones sociales	62.874	58.542
Honorarios y retribuciones por servicios	55.021	47.831
Servicio de sistematización de datos	18.666	23.241
Gastos de publicidad y propaganda	21.619	22.371
Movilidad y viáticos	10.905	18.884
Comunicaciones	6.620	9.197
Servicio de vigilancia	6.761	6.948
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	3.179	3.931
Seguros	927	878
Alquileres	154	205
Otros	52.680	52.404
<b>Total</b>	<b><u>836.742</u></b>	<b><u>777.738</u></b>

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

### 30. OTROS INGRESOS

La composición de los otros ingresos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Recupero de previsión	3.480	13.746
Recupero de seguros por siniestros	5.585	2.252
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	-	129
Alquileres ganados	11	12
Diversos	2.965	1.687
<b>Total</b>	<b>12.041</b>	<b>17.826</b>

### 31. OTROS EGRESOS

La composición de los otros egresos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Ajuste por valuación propiedades, planta y equipos	(124.759)	-
Honorarios por garantías (nota 36.b)	(26.941)	(38.424)
Gastos de racionalización	(3.676)	(21.459)
Resultado por bajas de propiedades, planta y equipo	-	(8.093)
Incremento de las provisiones para contingencias varias (nota 21)	(30.939)	(2.218)
Gastos derivados de reestructuración de deuda	-	(1.305)
Donaciones	-	(311)
Diversos	(6.374)	(6.350)
<b>Total</b>	<b>(192.689)</b>	<b>(78.160)</b>

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

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<u>Ingresos financieros:</u>		
Intereses con terceros no relacionados	55.413	60.136
Intereses con Forestadora Tapebicué S.A. (nota 10)	9.373	12.963
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 10)	213	182
Intereses fondo Común de inversión	6.663	-
<b>Total - Ganancia</b>	<b>71.662</b>	<b>73.281</b>
<u>Egresos financieros:</u>		
Intereses bancarios y comerciales	(1.769.253)	(2.057.049)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	(1.268)	(3.260)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(74.267)	(61.909)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 21)	(14.031)	(15.203)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 10)	(190.417)	(190.099)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 10)	(64.404)	(64.296)
Intereses con Forestadora Tapebicué S.A. (nota 10)	(3.985)	-
Intereses por arrendamientos	(4.381)	(11.687)
<b>Total - Pérdida</b>	<b>(2.122.006)</b>	<b>(2.403.503)</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
<u>Diferencias de cambio:</u>		
Generadas por activos	89.790	(73.555)
Generadas por pasivos	1.392.378	(1.468.304)
<b>Total – Ganancia (Pérdida)</b>	<b><u>1.482.168</u></b>	<b><u>(1.541.859)</u></b>

### 33. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	15.278.418	-	-	<b>15.278.418</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	1.539	-	-	<b>1.539</b>
Ingresos financieros	71.662	-	-	<b>71.662</b>
Gastos por intereses	(2.046.471)	-	-	<b>(2.046.471)</b>
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(1.732.833)	-	-	<b>(1.732.833)</b>
Pérdida del segmento	(998.105)	-	-	<b>(998.105)</b>
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	73.915	(58.211)	(856)	<b>14.848</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(1.027.045)	-	-	<b>(1.027.045)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	325.716	-	-	<b>325.716</b>
Activos mantenidos para la venta	-	1.523.070	-	<b>1.523.970</b>

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	27.615.945	-	-	<b>27.615.945</b>
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	530.967	1.440.984	1.843	<b>1.973.794</b>
Pasivos por segmento	23.150.790	-	-	<b>23.150.790</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	17.024.178	-	-	<b>17.024.178</b>
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	1.997	-	-	<b>1.997</b>
Ingresos financieros	73.281	-	-	<b>73.281</b>
Gastos por intereses	(2.338.334)	-	-	<b>(2.338.334)</b>
Depreciaciones de Propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(1.752.636)	-	-	<b>(1.752.636)</b>
Pérdida del segmento	(3.677.301)	-	-	<b>(3.677.301)</b>
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	(730.743)	(159.527)	(1.051)	<b>(891.321)</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(432.339)	-	-	<b>(432.339)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	616.579	-	-	<b>616.579</b>
Adquisición de activos intangibles distinto de la plusvalía	1.039	-	-	<b>1.039</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	29.922.639	-	-	<b>29.922.639</b>
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	294.387	3.153.600	2.700	<b>3.450.687</b>
Pasivos por segmento	23.782.942	-	-	<b>23.782.942</b>

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

#### Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 1.578.152 y 2.356.737 al 31 de mayo de 2021 y al 31 de mayo de 2020, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

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

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

**34. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN**

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de mayo de 2021 y 2020 es la siguiente:

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen</b>	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	241.037	241.037	545.018
Dólares estadounidenses	77	7.282	21.792
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos argentinos	51	51	76
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	2.768.756	2.768.756	2.792.175
Dólares estadounidenses	4.351	411.297	256.452
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	58.285	58.285	259.951
Dólares estadounidenses	8.385	792.657	898.723
<b>Activo No Corriente</b>			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	961	90.847	101.662
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos Uruguayos	-	-	337.818
Dólares estadounidenses	1.540	145.613	214.226
Pesos Argentinos	32.682	32.682	34.595

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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</b>	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	55.518	5.259.250	5.640.371
Pesos argentinos	1.322.316	1.322.316	1.092.357
Euros	-	-	20.271
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	63	6.008	23.716
Pesos Argentinos	-	-	391
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	2.990.898	2.990.898	2.315.072
Dólares estadounidenses	11.376	1.077.686	1.212.366
Euros	7.581	879.225	612.398
Dólares canadienses	-	-	2.312
Corona sueca	-	-	2.014
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	13.299	1.259.801	1.291.708
Pesos argentinos	75.874	75.874	39.555
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	62.303	5.901.920	7.541.419
Pesos argentinos	-	-	7.442
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	211	19.992	25.097
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	3.528	409.193	669.176
Dólares estadounidenses	934	88.493	177.597
Pesos argentinos	144	144	276
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	2.138	2.138	3.129

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

### 35. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

#### Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 31 de mayo de 2021 y 2020 se detallan en el siguiente cuadro:

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	9.178	36.659
SalDOS en bancos	203.186	530.151
Fondos comunes de inversión	35.955	-
Arrendamientos financieros por cobrar	51	76
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.270.900	3.150.289
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.029.237	1.745.313
<u>Pasivos financieros:</u>		
Medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	12.483.486	14.301.860
Pasivos por arrendamientos	26.000	49.204
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	5.445.639	4.991.211
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1.337.813	1.334.392

#### Gestión del capital

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

La Sociedad no está sujeta a ningún requerimiento de capital fijado externamente.

#### Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<b>31.05.2021</b>	<b>31.05.2020</b>
Deuda (1)	12.483.486	14.301.860
Efectivo y equivalentes de efectivo	(248.319)	(566.810)
<b>Deuda neta</b>	<b>12.235.167</b>	<b>13.735.050</b>
Patrimonio	<b>4.438.477</b>	<b>6.139.697</b>
Índice de deuda neta y patrimonio	2,76	2,24

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

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

### Gestión de riesgos

Por sus negocios ordinarios, por las deudas tomadas para financiar los mismos, y por las negociaciones de instrumentos financieros, en general, de las que forme parte, sea en forma directa o indirecta a través de sus sociedades controladas, Celulosa Argentina Sociedad Anónima se encuentra expuesta a diversos tipos de riesgos. Los activos y pasivos financieros de la Sociedad están expuestos a diversos riesgos financieros:

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

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

Dicha gestión de riesgo financiero tiene por objetivo:

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

#### 1) Gestión del riesgo de crédito

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

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

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

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

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

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

La siguiente tabla detalla la morosidad de las cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2021:

<b>Cuentas por cobrar</b>								
Días	Al día	Sin plazo	0 a 90 días	91 a 180 días	181 a 270 días	271 a 365 días	Más de 365 días	Total
Arrendamientos financieros por cobrar	51	-	-	-	-	-	-	51
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.151.597	57.569	865.142	151.672	50.391	478	9.044	3.285.893
%	65,5%	1,8%	26,3%	4,6%	1,5%	0,1%	0,2%	100%

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 mantiene garantía alguna para cubrir la gestión de riesgo de crédito asociado con sus activos financieros.

## 2) Gestión del riesgo de liquidez

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

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

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

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

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

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

Tal como se menciona en la nota 2.6, la Sociedad se encuentra trabajando en la ejecución de alternativas para el refinanciamiento de sus obligaciones negociables, entre ellas, una nueva emisión de títulos en el mercado local o internacional. Asimismo, la Sociedad se encuentra en conversaciones con ciertas entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas para el caso de no poder acceder al mercado de capitales. El Directorio y la Gerencia consideran que las mencionadas iniciativas permitirán a la Sociedad continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual y que la situación descrita no impactará en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

## 3) Gestión del riesgo de mercado

### 3.1. Riesgo cambiario

Este riesgo surge de la probabilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos y pasivos, distintas al peso argentino, que es la moneda funcional de la Sociedad.

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

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

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

Posición en moneda extranjera sujeta a riesgo cambiario

Los importes en libros de los activos y pasivos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de mayo de 2021 y 2020 son los siguientes:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Activos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	1.447.747	1.471.063
\$ Uruguayos	-	337.818
Pasivos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	13.613.150	15.912.274
Euros	1.288.418	1.301.845
Dólares canadienses	-	2.312
Coronas suecas	-	2.014

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

La siguiente tabla detalla la sensibilidad del resultado cada 1% de incremento del tipo de cambio del dólar estadounidense y del euro (no se incluyen las otras monedas dado que no tienen un impacto significativo) con respecto al peso argentino al 31 de mayo de 2021 y 2020:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Exposición cambiaria al dólar estadounidense	12.165.403	14.419.419
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el dólar estadounidense - Pérdida	121.654	144.194
Exposición cambiaria al euro	1.288.418	1.301.845
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el euro - Pérdida	12.884	13.018

En lo que respecta a cobertura de riesgos financieros de los mercados, la Sociedad y sus sociedades controladas tienen como política no operar, de modo habitual, en los mercados de cobertura o a futuro. Por lo tanto, están expuestas por sus pasivos financieros y comerciales concertados en divisas. Sin embargo, la Sociedad y sus sociedades controladas tienen también una actividad exportadora, con flujos de ventas al exterior expresados en divisas, lo que disminuye en alguna medida el riesgo de exposición de cambio. La gerencia considera que el análisis de sensibilidad no es representativo del riesgo cambiario ya que la exposición al cierre del ejercicio no representa la exposición asumida por la Sociedad durante el ejercicio.

3.2. Riesgo de tasa de interés

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

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

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021 y 2020, la exposición de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Activos financieros		
No devengan interés	4.475.019	5.309.294
Instrumentos financieros con tasas fijas	73.488	153.194
Pasivos financieros		
No devengan interés	5.849.175	5.845.668
Instrumentos financieros con tasas fijas	4.617.232	4.576.882
Instrumentos financieros con tasas variables	8.826.531	10.254.117

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

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

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

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

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

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

## 36. **ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS**

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

	<u>Valor de libros</u>	
	<u>31.05.2021</u>	<u>31.05.2020</u>
Laborales (*)	55	82
Otros (*)	871	1.296
<b>Total</b>	<b><u>926</u></b>	<b><u>1.378</u></b>

(\*) Incluidos en el rubro Otros activos no financieros corrientes (nota 7.a).

b) Préstamo de DEG:

El 26 de mayo de 2021, la Sociedad canceló la totalidad de la deuda que mantenía con DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH bajo la facilidad crediticia otorgada originalmente en 2006.

Actualmente se encuentra en proceso del levantamiento de las garantías constituidas a favor del acreedor.

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

- 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;
- 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.

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 27 de mayo de 2021, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos nuevas enmiendas a los contratos, las cuales se volvieron efectivas con fecha 31 de mayo de 2021.

Luego de la firma de las enmiendas y mediante el pago por parte de la Sociedad del capital e intereses pendientes de pago bajo los contratos, el capital adeudado bajo el Contrato 1 se redujo a miles de dólares estadounidenses 2.500 y el de Contrato 2 a miles de dólares estadounidenses 2.332. El capital de ambos préstamos se amortizará mediante 13 pagos trimestrales de un monto constante a partir del 27 de mayo de 2022. El pago de los intereses devengados deberá realizarse trimestralmente.

En el marco de las adendas, el Banco de Ciudad de Buenos Aires liberó la hipoteca en primer grado de privilegio sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes. Ambos Contratos quedaron así garantizados con las mismas maquinarias de la Sociedad que se encontraban garantizando los contratos, incluyendo la máquina de fabricación de papel tissue.

Los compromisos financieros no sufrieron modificantes a excepción de la relación EBITDA sobre intereses pagados netos, que ahora debe ser superior a 2,0. Al 31 de mayo de 2021, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos por lo que la deuda se clasificó como corriente.

Con fecha 27 de mayo de 2021 Banco de Ciudad de Buenos Aires otorgó a la Sociedad un nuevo préstamo ("Contrato 3") por un monto de miles de dólares estadounidenses 350. La amortización se deberá realizar en un único pago el 30 de noviembre de 2022. Los intereses se devengarán y pagarán trimestralmente. El Contrato 3 tres comparte las garantías con los Contratos 1 y 2.

Al 31 de mayo de 2021, el saldo adeudado Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 5.182 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17) – Préstamos Banco Ciudad.

- d) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., "Rabobank Nederland", New York Branch, un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" por el cual se puso a disposición de la Sociedad una línea de crédito por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 10.000. El 25 de agosto de 2014 y el 18 de diciembre de 2014, se efectuaron los desembolsos por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 cada uno, a ser cancelados en quince cuotas trimestrales con un período de gracia de dieciocho meses. El 13 de abril de 2016, la Sociedad arribó a un acuerdo con la Coöperatieve Rabobank U.A., casa matriz de Rabobank Nederland, a los efectos de: i) refinanciar el saldo adeudado bajo el contrato existente, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 9.333, mediante el reemplazo del esquema original por uno nuevo, en quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina 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

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

- (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 38.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

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

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

El 10 de enero de 2020, se firmó una adenda al contrato de préstamos posponiendo hasta el 28 de febrero de 2020 el vencimiento previsto para el 13 de enero de 2020. Este documento se volvió a modificar con fecha 3 de abril de 2020 posponiendo el vencimiento hasta el 30 de abril de 2020. Con fecha 29 de mayo de 2020 se emitió una nueva adenda postergando el mencionado vencimiento hasta el 30 de septiembre de 2020.

El 31 de mayo de 2021, se firmó una nueva adenda al contrato de préstamo, la cual establece ciertas condiciones suspensivas para entrar en vigencia, las cuales se cumplieron el día 30 de junio de 2021.

La adenda contempla un nuevo esquema de amortización en 10 pagos de miles de dólares estadounidenses 3.000. Las dos primeras amortizaciones vencen el 31 de agosto y el 30 de noviembre de 2021. Las amortizaciones restantes son semestrales a partir del 31 de mayo de 2022.

Como garantía sustitutiva en reemplazo de las prendas sobre las acciones, TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A, las cuales fueron liberadas por Rabobank, se constituyó un depósito en garantía por un monto de dólares estadounidenses 4.000 a favor de Rabobank. El mismo será liberado con el pago de las dos primeras amortizaciones.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 compromisos financieros no sufrieron modificaciones a excepción de la Deuda Financiera Neta Consolidada la cual no puede exceder miles de dólares estadounidenses 150.000 y el monto total permitido para gastos de capital cuyo máximo se establece en miles de dólares estadounidenses 10.000. Al 31 de mayo de 2021, 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") con vigencia desde 31 de mayo de 2021. 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 de los estados financieros. En base a la reciente firma de la adenda, las conversaciones mantenidas con el banco 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 es probable.

La Dirección y la Gerencia de la Sociedad consideran que la refinanciación mencionada no provoca modificaciones sustanciales a los términos de los préstamos originales.

El saldo adeudado al 31 de mayo de 2021 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.395 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17).

- 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 Tapebicuá 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 Tapebicuá 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 adeudado al 31 de mayo de 2021 asciende a miles de dólares estadounidenses 9.807 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17).

- 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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 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 31 de mayo de 2021 asciende a miles de pesos 5.122 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17) 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 Tapebicúa 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, restructurando 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. La Sociedad, conjuntamente con Puente Hnos. se encuentra trabajando en obtener acceso al MULC para poder subsanar esta situación.

Al 31 de mayo de 2021 el saldo de la deuda se encuentra vencido en su totalidad y asciende a miles de dólares estadounidenses 7.872 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

Con posterioridad al cierre del ejercicio se realizaron pagos de capital e intereses cancelándose con fecha 15 de junio de 2021 la totalidad de la deuda con Puente Hnos.

- h) Con fecha 28 de julio de 2021 se levantó la prenda en primer grado de privilegio sobre 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, luego de que con fecha 26 de abril de 2021 se realizara la cancelación total de la deuda contraída para su adquisición.
- i) Al 31 de mayo de 2021, 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 7.805.

### 37. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 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 12 de agosto 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 12 de agosto 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	Número de cuota	Cuota de amortización (c/cuota sobre el V/N de cCapital)	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.

Al 31 de mayo de 2021 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 5.794.743 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 17).

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

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 4 de agosto de 2021 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 16, por un valor nominal de 6 millones de dólares estadounidenses, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 6 de agosto de 2021. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital se amortizará en 4 cuotas iguales a 15, 18, 21 y 24 meses desde la fecha de emisión. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 16 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

### **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. Posteriormente, el 25 de febrero de 2021 el BCRA emitió la Comunicación "A" 7230 ampliando el alcance de la Comunicación "A" 7106 a vencimientos de capital programados entre el 1° de abril de 2021 y el 31 de diciembre de 2021, excluyendo sin embargo a aquellos vencimientos que ya fueron refinanciados. 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 prefinanciamientos 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 los vencimientos de capital que operaron el 4 de diciembre de 2020, el 4 de marzo de 2021 y el 4 de junio de 2021, el BCRA dio acceso a la compañía al mercado en virtud del expediente presentado.

### **38. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO**

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

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 1° de julio de 2008 por un importe total de miles de dólares estadounidenses 9.059 que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años. El saldo adeudado al 31 de mayo de 2021 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 18) incluido en la línea Otras cuentas por pagar corrientes por miles de pesos 64.405 y no corrientes por miles de pesos 88.493.

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.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 31 de mayo de 2021, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.585 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 18), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 818.386, y no corrientes, por miles de pesos 409.193. La mencionada deuda ha sido financiada por el proveedor a diez años encontrándose miles de pesos 545.591 vencidos al cierre del ejercicio.

### **39. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO SOBRE EL QUE SE INFORMA**

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 31 de mayo de 2021 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

### **40. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros separados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 12 de agosto de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 12 de agosto 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 12 de agosto 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 un examen de los documentos detallados en el apartado I siguiente con el alcance que se describe en el apartado III. "Responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora"

### **I. DOCUMENTOS EXAMINADOS**

- a) Estados financieros consolidados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas que incluyen el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2021, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha con sus correspondientes notas.
- b) Estados financieros separados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado separado de situación financiera al 31 de mayo de 2021, los correspondientes estados separados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha con sus correspondientes notas.
- c) El inventario y la Memoria del Directorio a la que se anexa el Informe sobre el grado de cumplimiento de las noemas vigentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2021.
- d) Reseña informativa requerida por la CNV por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2021.

### **II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), e incorporadas por la CNV a su normativa. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

### **III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Nuestra responsabilidad es informar sobre los documentos indicados en el apartado I de este informe, con base en el examen realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que el examen de los estados financieros se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en los capítulos a) y b) del apartado I, hemos revisado el trabajo efectuado por los auditores externos, Deloitte & Co. S.A., quienes emitieron sus informes sobre los estados financieros consolidados y sobre los estados financieros separados, con fecha 12 de agosto de 2021 de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 32, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés), y con la vigencia establecida por la FACPCE en las Circulares de Adopción N° 1, 2, 3 y 4 de las Normas emitidas por el IAASB y el IESBA de la IFAC. Nuestra revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y los resultados de la auditoría efectuada por dichos profesionales.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados financieros y evaluar las normas contables aplicadas, y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro dictamen.

**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

En relación con la Memoria del Directorio y la Reseña informativa establecida por la CNV, por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la CNV. Las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y las menciones a hechos futuros incluidos en los documentos citados son responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en los documentos citados, en lo que sea materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

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

#### **IV. DICTAMEN DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Basado en el examen realizado con el alcance descrito en el apartado III de este informe, en nuestra opinión:

- a) Los estados financieros consolidados mencionados en el capítulo a) del apartado I. de este informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Celulosa Argentina Sociedad Anónima con sus sociedades controladas al 31 de mayo de 2021 y sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las NIIF.
- b) Los estados financieros separados mencionados en el capítulo b) del apartado I. de este informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de mayo de 2021 y sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las NIIF.
- c) La Memoria del Directorio y la Reseña Informativa establecida por la CNV por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, y el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y las menciones a hechos futuros, incluidos en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. En lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en los documentos citados, en lo que es materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

#### **V. PÁRRAFOS DE ÉNFASIS**

Sin modificar nuestra opinión, recomendamos prestar especial atención lo siguiente:

1. En las notas 2.6 y 37 de los estados financieros separados y 2.7 y 38 de los estados financieros consolidados se describen: la situación financiera y operativa que atraviesa Celulosa Argentina S.A. y los efectos negativos originados por la pandemia de Coronavirus COVID-19 sobre la actividad económica en general y sobre la demanda de los productos elaborados por la empresa en particular. En tal sentido el Directorio ratifica que tanto los presentes estados financieros separados como los consolidados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. Fundamenta ello en que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible. Al respecto, hacen consideraciones sobre la evolución financiera de Celulosa Argentina S.A. durante el ejercicio cerrado 31 de mayo de 2021 y concluyen en que las acciones implementadas y las iniciativas en curso de análisis permitirán a la Sociedad mitigar el impacto económico de la pandemia y continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual sin afectar el cumplimiento de sus obligaciones.

2. En las notas 10.7 y 11.6 a los estados financieros separados y consolidados, respectivamente, la Sociedad describe que la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y expresa que 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. 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 y un alto grado de incertidumbre. Las cuestiones mencionadas indican la existencia de una incertidumbre importante que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la mencionada subsidiaria para continuar como empresa en funcionamiento y que pueda realizar sus activos y cancelar sus pasivos en el curso normal de los negocios.

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

De acuerdo con nuestro trabajo, estamos en condiciones de informar que:

- a) No tenemos observaciones que efectuar, en lo que es materia de nuestra competencia, en relación al Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, incorporado como anexo a la Memoria, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros exclusiva responsabilidad del Directorio de la Sociedad.
- b) Las cifras de los estados financieros mencionados en el apartado b) del capítulo I. de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que se encuentran en proceso de transcripción a discos ópticos (CDs).
- c) Los estados financieros citados en el capítulo I. de este informe se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la Sociedad y el resumen del contenido de los discos ópticos (CDs) en los que se registran las operaciones se encuentran en proceso de transcripción.
- d) Manifestamos asimismo que hemos realizado, en cuanto correspondían, las tareas previstas por el artículo 294 de la Ley N°. 19.550 que incluye la asistencia a las reuniones del Directorio y Asambleas.
- e) En cumplimiento de lo establecido por el Artículo 4, Sección III, Capítulo I, Título XII de las Normas de la CNV (TO 2013), informamos que:
  - Las políticas de contabilización aplicadas para la preparación de los estados financieros mencionados en el primer párrafo están de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina;
  - Los auditores externos han desarrollado su auditoría aplicando las normas de auditoría vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 32 de la FACPCE. Dichas normas requieren la independencia y la objetividad de criterio del auditor externo en la realización de la auditoría de los estados financieros.
- f) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Unidad de Información Financiera.

Rosario, 12 de agosto 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