

**Celulosa Argentina
Sociedad Anónima**

Estados Financieros Intermedios
Condensados al 31 de agosto de 2019

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2019

CONTENIDO

PARTE A:

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS Y RESEÑA INFORMATIVA

PARTE B:

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2019

PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PRIMER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2019/2020

1. Breve comentario sobre actividades

El resultado bruto del trimestre finalizado el 31 de agosto de 2019 arrojó una ganancia de \$358,9 millones, mientras que el mismo trimestre del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$566,4 millones, lo que representa una disminución del 37%. Esto se debe, principalmente, al menor volumen vendido en este trimestre bajo análisis, debido a la parada de planta de mantenimiento anual realizada en Celulosa Argentina, en la Planta de Capitán Bermúdez, durante los meses de junio y julio de 2019.

El resultado operativo del trimestre finalizado el 31 de agosto de 2019 arrojó una pérdida de \$39,6 millones, mientras que el mismo trimestre del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$290,5 millones, lo que representa una disminución del 114% como consecuencia de lo mencionado en el párrafo anterior y de la incidencia de la pérdida por cambios en el valor razonable de los activos biológicos, en el trimestre bajo análisis.

El resultado del trimestre en análisis ascendió a una pérdida de \$1.396,4 millones, mientras que el trimestre en comparación arrojó una pérdida de \$1.461 millones.

El resultado integral del trimestre en análisis fue una pérdida de \$1.288,4 millones, frente a una pérdida de \$1.261,9 millones en el mismo trimestre del ejercicio anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$2.735 millones, que representan una disminución del 14% sobre el mismo trimestre del ejercicio precedente, mientras los costos de ventas disminuyeron un 9%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias disminuyeron 15%, como consecuencia de disponer de un menor volumen de producto para la venta debido a la parada por mantenimiento de la planta de Capitán Bermúdez. Mientras tanto, los costos de ventas disminuyeron un 9%.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucaliptus del período finalizado el 31 de agosto de 2019 fue de 39.527 toneladas, cifra un 20,3% inferior respecto a la del mismo trimestre del ejercicio anterior.

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fanapel consolidada de este trimestre ascendió a \$235,6 millones, manteniéndose prácticamente sin variación respecto al mismo trimestre del ejercicio anterior.

En Forestadora Tapebicuá, la facturación fue de \$224 millones, lo que representó una disminución del 16% con respecto a igual trimestre del ejercicio anterior. Dicho descenso se origina en la disminución de las ventas, debido principalmente a la recesión del sector de la construcción.

En TC Rey, las ventas totales se incrementaron un 9%, producto de la reactivación de la exportación.

El resultado por cambio en el valor razonable de los activos biológicos fue una pérdida de \$105,7 millones en el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2019, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior ascendió a una ganancia de \$7,2 millones.

Los costos de distribución y los gastos de administración, en su conjunto, se incrementaron \$7,8 millones respecto del mismo trimestre del ejercicio anterior, como consecuencia del incremento de los derechos aduaneros compensado, parcialmente, por disminuciones en los gastos de entrega y sueldos, en términos reales.

Los otros egresos arrojaron una pérdida de \$19,5 millones durante el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2019, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior representaron una pérdida de \$13 millones.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$290,2 millones durante el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2019, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior representaron una pérdida de \$273 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una pérdida de \$1.707,1 millones durante el trimestre finalizado el 31 de agosto de 2019, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior representó una pérdida de \$2.290,7 millones, producto de la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, medida en términos reales.

Al 31 de agosto de 2019, se registró una ganancia por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de \$ 192,5 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior la ganancia ascendió a \$ 174,5 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad, expuesta a la inflación.

Al 31 de agosto de 2019, se registró un beneficio por impuesto a las ganancias de \$437,2 millones, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior el beneficio ascendió a \$614,2 millones.

Al 31 de agosto de 2019, se registró una ganancia por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior de \$106,3 millones, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$202,9 millones.

Al 31 de agosto de 2019, se registró una ganancia por cambio en el valor razonable de activos financieros de \$1,8 millones, mientras que en el mismo trimestre del ejercicio anterior se registró una pérdida de \$3,8 millones, para reflejar el valor razonable de los valores al cobro.

La dotación total del Grupo alcanzó, al 31 de agosto de 2019, la cantidad de 1.435 personas.

2. Información comparativa.

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

3. Breve comentario sobre perspectivas

La Sociedad cerró el trimestre al 31 de agosto de 2019 con una pérdida operativa de \$39,6 millones motivado, principalmente, por la baja de volumen de productos disponible para la venta (20.3%), debido a la parada anual de mantenimiento de su principal unidad productiva de Capitán Bermúdez, que se realizó en el trimestre bajo análisis.

A pesar del difícil contexto económico que se avizora para los próximos meses, la Sociedad espera consolidar sus operaciones aumentando su perfil exportador en la medida que el mercado interno no demande producto.

Capitán Bermúdez, 14 de octubre de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
 RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PRIMER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2019/2020
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Anexo 1

Estructura patrimonial

<u>Rubro</u>	<u>31.08.19</u>
Activo corriente	4.440.485
Activo no corriente	13.977.035
Total	<u>18.417.520</u>
Pasivo corriente	11.071.064
Pasivo no corriente	3.716.406
Subtotal Pasivo	<u>14.787.470</u>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)	3.527.159
Participaciones no controladoras	102.891
Patrimonio total	<u>3.630.050</u>
Total del Pasivo más Patrimonio	<u>18.417.520</u>

Estructura de resultados comparativa

<u>Rubro</u>	<u>31.08.19</u>	<u>31.08.18</u>
Resultado operativo	(39.631)	290.452
Otros ingresos y egresos	(625)	7.125
Resultados financieros y resultado por la posición monetaria neta	(1.793.374)	(2.372.779)
Impuesto a las ganancias / a la ganancia mínima presunta	437.188	614.153
Resultado del período - (Pérdida)	<u>(1.396.442)</u>	<u>(1.461.049)</u>
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias	108.095	199.095
Resultado integral total del período - (Pérdida)	<u>(1.288.347)</u>	<u>(1.261.954)</u>

Estructura del flujo de efectivo comparativo

Flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas	269.432	382.804
Flujos de efectivo netos utilizados de actividades de inversión	(74.801)	(98.775)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(372.091)	(240.974)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	(23.116)	(32.568)
Total de fondos aplicados durante el período	<u>(200.576)</u>	<u>10.487</u>

Índices

Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,40
Solvencia (Patrimonio Total/Pasivo Total)	0,25
Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo total)	0,76

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
 Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Datos estadísticos (en toneladas)

Relativos a la actividad principal de la Empresa.

	31.08.19		31.08.18		31.08.17		31.08.16		31.08.15	
	Acumul.	Trim.								
Venta de papeles y pulpa de mercado										
Ventas locales	34.182	34.182	48.671	48.671	46.333	46.333	42.834	42.834	63.982	63.982
Exportación	10.091	10.091	11.999	11.999	11.140	11.140	15.720	15.720	10.790	10.790
Total	44.273	44.273	60.670	60.670	57.473	57.473	58.554	58.554	74.772	74.772
Producción de papeles y pulpa de mercado	39.527	39.527	49.600	49.600	48.613	48.613	50.008	50.008	65.307	65.307
Venta de maderas de mercado										
Ventas locales	38.106	38.106	28.195	28.195	33.647	33.647	23.094	23.094	30.822	30.822
Exportación	832	832	340	340	-	-	-	-	-	-
Total	38.938	38.938	28.535	28.535	33.647	33.647	23.094	23.094	30.822	30.822
Producción de madera de mercado	53.897	53.897	48.991	48.991	46.810	46.810	26.540	26.540	35.992	35.992

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

ANTONIO JUAN LATTUCA
 Por Comisión 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 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2019, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 31. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	18.417.520
Pasivo	14.787.470
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	3.527.159
Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	1.396.442
Resultado integral del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) – Pérdida	1.409.910

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018, reexpresadas en moneda de agosto de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34).

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

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

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

5. Párrafos de énfasis

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:

- a) El contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para preparar sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) El contenido de la nota 2.7 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que el Directorio y la Gerencia están implementando para que la situación descrita no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.6. Los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la CNV, preparada por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora, y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 31 de agosto de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 82.837 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, no existía pasivo devengado al 31 de agosto de 2019 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos.

Rosario, 14 de octubre de 2019

DELOITTE & Co. S.A.

Matrícula 144 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Daniel Alberto Lucca (Socio)

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE AGOSTO DE 2019

(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2019)

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

	NOTAS	31.08.2019	31.05.2019
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	199.318	391.227
Otros activos financieros		178	152
Otros activos no financieros		211.654	199.959
Arrendamientos financieros por cobrar		51	56
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	2.163.593	2.214.257
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	7.963	6.529
Créditos impositivos	9	90.170	46.899
Inventarios	10	1.670.769	1.552.406
Activos biológicos	12	79.575	36.905
Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		4.423.271	4.448.390
Activos clasificados como mantenidos para la venta		17.214	19.563
Total del Activo Corriente		4.440.485	4.467.953
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros		1.994	1.635
Otros activos no financieros		28.578	27.661
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	70.289	60.766
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	240.291	198.312
Créditos impositivos	9	91.880	95.080
Inventarios	10	883.810	870.547
Otros activos intangibles		5.417	3.240
Plusvalía		108.652	108.652
Propiedades, planta y equipo	11	11.183.910	11.046.333
Activos por derecho de uso	2.4	52.983	-
Activos biológicos	12	275.758	368.180
Activo neto por impuesto diferido	16	413	333
Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		12.943.975	12.780.739
Activos clasificados como mantenidos para la venta		1.033.060	847.060
Total del Activo No corriente		13.977.035	13.627.799
TOTAL DEL ACTIVO		18.417.520	18.095.752
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	6.499.953	5.496.259
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	3.237.688	2.590.833
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	725.729	587.956
Pasivos por arrendamientos	2.4	38.114	-
Pasivos con los empleados		403.291	408.504
Pasivos por impuestos		151.762	172.549
Provisiones	15	8.636	7.774
Otros pasivos no financieros		5.891	5.031
Total del Pasivo Corriente		11.071.064	9.268.906
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	2.142.418	1.835.058
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	585.358	564.921
Pasivos por arrendamientos	2.4	14.869	-
Pasivos con los empleados		24.775	27.461
Pasivos por impuestos		14.261	16.461
Provisiones	15	19.142	19.253
Pasivo neto por impuesto diferido	16	915.583	1.445.295
Total del Pasivo No Corriente		3.716.406	3.908.449
TOTAL DEL PASIVO		14.787.470	13.177.355
PATRIMONIO			
Capital social	17	2.717.822	2.717.822
Reservas y resultados diferidos		4.760.057	4.656.919
Resultados acumulados - incluye el resultado del período/ejercicio		(3.950.720)	(2.540.810)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)		3.527.159	4.833.931
Participaciones no controladoras		102.891	84.466
Total del Patrimonio		3.630.050	4.918.397
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		18.417.520	18.095.752

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.**DELOITTE & Co. S.A.**

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.467 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018)
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	31.08.2019	31.08.2018
Ingresos de actividades ordinarias	18	2.735.057	3.177.963
Costo de ventas	19	(2.376.153)	(2.611.601)
Ganancia bruta		358.904	566.362
(Pérdida) Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		(105.732)	7.183
Costo de producción de activos biológicos		(2.495)	(5.177)
Costos de distribución	20	(118.700)	(101.885)
Gastos de administración	21	(163.641)	(172.650)
Gastos de publicidad y propaganda		(7.967)	(3.381)
(Pérdida) Ganancia operativa		(39.631)	290.452
Otros ingresos		20.659	20.124
Otros egresos		(19.507)	(12.999)
Ingresos financieros	22	11.416	16.418
Egresos financieros	22	(290.185)	(272.970)
Diferencia de cambio neta	22	(1.707.076)	(2.290.684)
Pérdida por deterioro de valor de bienes de cambio		(1.777)	-
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia		192.471	174.457
Pérdida antes de impuestos		(1.833.630)	(2.075.202)
Beneficio por impuesto a las ganancias	16	437.188	614.153
Pérdida del período		(1.396.442)	(1.461.049)
Otros resultados integrales			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior		106.337	202.901
Cambios en el valor razonable de activos financieros		1.758	(3.806)
		108.095	199.095
Total del resultado integral del período - Pérdida		(1.288.347)	(1.261.954)
Pérdida - atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(1.409.910)	(1.480.305)
Participaciones no controladoras		13.468	19.256
		(1.396.442)	(1.461.049)
Resultado integral total - Pérdida atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(1.306.772)	(1.308.702)
Participaciones no controladoras		18.425	46.748
		(1.288.347)	(1.261.954)
Pérdida básica por acción del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	23	(13,97)	(14,66)

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

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
 Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público Nacional (U.N.R.)
 Matrícula 9.467 - Ley 8738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

RUBROS	Capital social		Reservas					Resultados no asignados	Propietarios de la sociedad (controladora)	Participaciones no controladoras	Total
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable				
Saldos al 1° de junio de 2018	100.974	2.616.848	1.786.780	515.626	412.511	161.177	-	(1.297.734)	4.296.182	75.398	4.371.580
Pérdida del período								(1.480.305)	(1.480.305)	19.256	(1.461.049)
Otros resultados integrales del período				175.409			(3.806)		171.603	27.492	199.095
Resultado integral total del período				175.409			(3.806)	(1.480.305)	(1.308.702)	46.748	(1.261.954)
Efecto de implementación de la NIIF 9								(30.028)	(30.028)		(30.028)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								14.382	14.382		14.382
Saldos al 31 de agosto de 2018	100.974	2.616.848	1.786.780	691.035	412.511	161.177	(3.806)	(2.793.685)	2.971.834	122.146	3.093.980
Ganancia del período del 1° de septiembre de 2018 al 31 de mayo de 2019								250.460	250.460	(5.371)	245.089
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.806		3.806	-	3.806
Otros resultados integrales del período del 1° de septiembre de 2018 al 31 de mayo de 2019			1.713.433	(97.981)			(3.072)		1.612.380	(26.224)	1.586.156
Resultado integral total del período			1.713.433	(97.981)			734	250.460	1.866.646	(31.595)	1.835.051
Efecto de implementación de la NIIF 9								(3.338)	(3.338)	-	(3.338)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								(1.211)	(1.211)	(6.085)	(7.296)
Desafectación por venta de propiedades, planta y equipo			(6.964)					6.964	-	-	-
Saldos al 31 de mayo de 2019	100.974	2.616.848	3.493.249	593.054	412.511	161.177	(3.072)	(2.540.810)	4.833.931	84.466	4.918.397
Pérdida del período								(1.409.910)	(1.409.910)	13.468	(1.396.442)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.072		3.072	-	3.072
Otros resultados integrales del período				101.380			(1.314)		100.066	4.957	105.023
Resultado integral total del período				101.380			1.758	(1.409.910)	(1.306.772)	18.425	(1.288.347)
Saldos al 31 de agosto de 2019	100.974	2.616.848	3.493.249	694.434	412.511	161.177	(1.314)	(3.950.720)	3.527.159	102.891	3.630.050

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.467 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018)
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	2.632.953	3.130.370
Cobros de reembolsos de exportación	8.397	24.302
Cobro de siniestros	504	51
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(1.841.710)	(2.188.633)
Pagos al personal y por cargas sociales	(371.762)	(432.926)
Otros cobros y pagos, netos	12.520	(3.431)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	440.902	529.733
Pagos de impuestos	(90.076)	(104.833)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(70.304)	(39.338)
Pago de gastos de racionalización	(10.290)	(1.582)
Pagos de contingencias provisionadas	(795)	(482)
Pagos de impuesto a las ganancias	(5)	(694)
Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas	269.432	382.804
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(57.691)	(75.304)
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(31.304)	(28.564)
Cobros por ventas de de propiedades, planta y equipo	14.194	5.093
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(74.801)	(98.775)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
(Disminución) aumento neto de préstamos bancarios y otros pasivos financieros	(212.222)	41.956
Pagos de intereses por financiación	(64.484)	(218.950)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(98.405)	(68.726)
Intereses cobrados	3.020	4.746
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(372.091)	(240.974)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	(23.116)	(32.568)
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	(200.576)	10.487
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	391.227	310.699
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	8.667	21.461
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	199.318	342.647

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

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
 Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público Nacional (U.N.R.)
 Matrícula 9.467 - Ley 8738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019**

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

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

La Sociedad 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 9.012 hectáreas, de las cuales 7.305 hectáreas están afectadas a la actividad forestal y las 1.707 restantes a infraestructura, caminos y conservación. Actualmente cuentan con 5.290 hectáreas forestadas, 3.160 con plantaciones de Eucaliptus y 2.130 hectáreas de pinos.

En el exterior, Celulosa Argentina Sociedad Anónima controla a Fábrica Nacional de Papel S.A., una sociedad anónima abierta, domiciliada en la República Oriental de Uruguay. La principal actividad de dicha subsidiaria era la producción de celulosa y papel, para la venta local y de exportación, y la comercialización de papeles y cartulinas importadas y otros insumos para la industria gráfica. La planta industrial de Fábrica Nacional de Papel S.A. está situada en la ciudad de Juan Lacaze, al sur-oeste del departamento de Colonia, a 150 kilómetros de la ciudad de Montevideo. Como consecuencia de su contexto operacional actual, la Dirección de esa sociedad subsidiaria decidió durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017 la interrupción de sus actividades productivas (nota 8). Asimismo, dicha sociedad cuenta con 75 hectáreas propias de las cuales 39 están destinadas a forestación y 36 son utilizadas como depósito forestal.

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de agosto de 2019 y 2018 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), fue establecida por la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV.

La presente información financiera intermedia consolidada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018, son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre de 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 9,13% en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 y del 11,11% en el período de tres meses precedente.

2.3 Normas contables aplicadas

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas que aquéllas utilizadas para preparar los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

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

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

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

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

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

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

Arrendamientos

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El modelo introducido por la NIIF 16 distingue entre contratos de arrendamiento y contratos de servicios, según un activo identificado se encuentra bajo el control del cliente, en tanto tenga el derecho de: i) obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo; y ii) dirigir su uso.

La Sociedad ha realizado la aplicación inicial de la NIIF 16 el 1° de junio de 2019, aplicando el modelo retrospectivo modificado sin adecuar las cifras comparativas. La aplicación de la presente norma no tuvo efecto sobre los resultados acumulados dado que la Sociedad reconoció un activo por derecho de uso equivalente al pasivo por arrendamiento en la fecha inicial de transición.

La Sociedad ha utilizado la opción disponible en la transición a NIIF 16 para no revaluar si un contrato es o contiene un arrendamiento. Por consiguiente, la definición de un arrendamiento de acuerdo con NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicable a los arrendamientos celebrados o modificados antes del 1° de junio de 2019.

- La Sociedad como arrendatario

La Sociedad evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del contrato. Si existe arrendamiento, reconoce las siguientes partidas:

a) Activo por derecho de uso:

El costo incluye:

- i) el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento;
- ii) cualquier pago por arrendamiento abonado al arrendador con anterioridad a la fecha de comienzo o en la misma fecha, una vez descontado cualquier incentivo recibido por el arrendamiento; y
- iii) los costos directos iniciales incurridos por el arrendatario.

Para la valuación posterior del derecho de uso de los activos, se utiliza el modelo de costo. La depreciación se calcula siguiendo el método de la línea recta en función del plazo del arrendamiento de cada contrato o la vida útil del activo subyacente, el menor. Para evaluar la recuperabilidad del activo, se aplica la NIC 36.

Los contratos de arrendamiento en los que la Sociedad es arrendatario son los siguientes:

- Contratos de arrendamientos de vehículos y de equipos de computación. Estos contratos tienen una duración de 5 y 3 años, respectivamente. Los valores residuales se exponen en el rubro Propiedades, planta y equipo, en la línea Bienes recibidos en arrendamientos financieros; y el pasivo correspondiente se expone en Préstamos y otros pasivos financieros – Otros, corriente por miles de pesos 5.822 y no corriente por miles de pesos 5.693;
- Alquileres de equipos y autoelevadores -estos contratos tienen una duración de cuatro años- y contratos de usufructo de terrenos para plantaciones -estos contratos tienen una duración promedio de veinte años. Por estos contratos, La Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 52.983.
- Los arrendamientos de impresoras son de corto plazo y han sido considerados de bajo valor, por lo cual, la Sociedad continúa reconociéndolos como gastos del período, en forma lineal, durante la duración del arrendamiento.

b) Pasivo por arrendamiento:

El pasivo por arrendamiento, medido como la sumatoria de los pagos futuros por arrendamiento, ha sido descontado utilizando la tasa incremental por préstamos del arrendatario, estimada en 11% anual en dólares estadounidenses, dada la complejidad para determinar la tasa de interés implícita en el arrendamiento, en la fecha de aplicación inicial.

Posteriormente, la Sociedad mide el pasivo considerando el interés devengado (que se reconoce en el resultado del período) y las cuotas abonadas, aplicando una tasa de descuento revisada, en caso de corresponder.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- La Sociedad como arrendador

La NIIF 16 exige al arrendador clasificar el arrendamiento en operativo o financiero. Un arrendamiento financiero es un arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad del activo. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Dicha clasificación se realiza en la fecha de inicio del acuerdo y se evalúa nuevamente solo si se produce una modificación del arrendamiento. Los cambios en las estimaciones o en las circunstancias no dan lugar a una nueva clasificación del arrendamiento a efectos contables.

Los saldos por activos arrendados por la Sociedad no son significativos y se exponen en el estado de situación financiera en el rubro Arrendamientos financieros por cobrar.

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 2019:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocios (1)
Modificaciones a las NIC 1 y 8	Presentación de estados financieros y Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores (1)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir del 1º de enero de 2020.

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

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1º de enero de 2020. El Directorio tiene que evaluar sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1º de junio de 2020.

- 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 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. El Directorio tiene que evaluar sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1º de junio de 2020.

2.6. Bases de consolidación

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

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 controladas, de manera que los estados financieros expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada período de las sociedades controladas; y
- tal como se indica en nota 8 de los estados financieros intermedios separados condensados, al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 Celulosa Argentina S.A. mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 58.231 (equivalentes a miles de pesos 3.465.324) y de miles de dólares estadounidenses 57.756 (equivalentes a miles de pesos 2.821.089), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21 por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero. Por lo tanto, en virtud del párrafo 45 de la NIC 21, las diferencias de cambio originadas por esta deuda se reconocen en los presentes estados financieros consolidados condensados en la Reserva por conversión de negocios en el extranjero.

Los estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y sus sociedades controladas por los períodos de tres meses finalizados al 31 de agosto de 2019 y 2018 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

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

Sociedades controladas	2019		2018	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
Controladas directas:				
Casa Hutton S.A.U.	100%	31/08/2019	100%	31/08/2018
Tissucel S.A.	97,6635%	31/08/2019	97,6635%	31/08/2018
Fábrica Nacional de Papel S.A. (1)	97,7572%	31/08/2019	97,7572%	31/08/2018
TC Rey S.A.	98%	31/08/2019	98%	31/08/2018
Forestadora Tapebicué S.A. (2)	97,737%	31/08/2019	97,737%	31/08/2018
Controladas indirectas:				
Iviraretá S.A. (3)	2%	31/08/2019	2%	31/08/2018
Rudaco S.A. (4)	2,05%	31/08/2019	2,05%	31/08/2018

(1) Esta subsidiaria posee las siguientes entidades controladas y negocios conjuntos:

	Participación en el capital accionario y en los votos al	
	31/08/2019	31/05/2019
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%

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

2.7. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible. Si bien el capital de trabajo expone un saldo negativo – debido principalmente al impacto del vencimiento de las obligaciones negociables Clase 10, que opera en diciembre de 2019, y al alza de la cotización del dólar estadounidense en relación al peso- la Sociedad se encuentra trabajando en la ejecución de alternativas para el refinanciamiento de tales obligaciones negociables, entre ellas, la emisión de una nueva serie en las próximas semanas. La Sociedad realizó con éxito, en estos meses, refinanciacines de deuda de ciertos acreedores financieros y, asimismo, se encuentra en conversaciones con ciertas entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas con el objetivo de mejorar el perfil de su deuda. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad 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. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
Efectivo en caja	39.429	5.285
Saldos en bancos	159.889	385.942
Total	199.318	391.227

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
a) Corrientes		
Deudores comunes	1.945.484	2.072.062
Valores descontados (nota 13.a)	216.348	148.770
Reembolsos por exportación	20.717	15.102
Deudores en gestión judicial	7.240	5.916
Deudores varios	10.174	8.037
Subtotal	2.199.963	2.249.887
Provisión para deudores incobrables	(36.370)	(35.630)
Total	2.163.593	2.214.257
b) No corrientes		
Deudores comunes	41.668	37.284
Reembolsos por exportación	28.130	23.063
Deudores en gestión judicial	22.393	22.246
Deudores varios	140	151
Subtotal	92.331	82.744
Provisión para deudores incobrables	(22.042)	(21.978)
Total	70.289	60.766

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

	31.08.2019	31.05.2019
Saldos al inicio	57.608	37.259
Efecto de implementación de la NIIF 9	-	33.366
Altas (*)	2.733	10.099
Bajas/Utilización	(6.858)	(4.793)
Diferencia de cambio	247	(1.688)
Ajuste por conversión	9.581	11.139
Efecto del ajuste por inflación	(4.899)	(27.774)
Saldos al cierre	58.412	57.608

(*) 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 19) y en la línea de Gastos de administración (nota 21).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

8. PARTES RELACIONADAS

Detalle de cuentas por cobrar a partes relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	ARS	69	75
		USD	124.154	100.898
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	4.486
		USD	112.386	91.160
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicuá Investment Company S.L.	España	ARS	7.534	8.222
Total			248.254	204.841
			<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Créditos con partes relacionadas corrientes			7.963	6.529
Créditos con partes relacionadas no corrientes			240.291	198.312
Total			248.254	204.841

Detalle de cuentas por pagar a partes relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a partes relacionadas al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	56.804	46.624
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	USD	668.290	540.678
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	635	654
Total - Corrientes			725.729	587.956

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Transacciones entre partes relacionadas

Las transacciones entre partes relacionadas realizadas durante los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 fueron las siguientes:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp.	1.011	998
<u>Controlante indirecta:</u>		
Tapebicuá LLC	919	908
Total	<u>1.930</u>	<u>1.906</u>
 <u>Egresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp.	<u>8.053</u>	<u>7.963</u>

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 asciende a 54.114 y 45.985, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.

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

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

b) Al 31 de agosto de 2019, 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. se encuentran evaluando las medidas que le permitan recomponer su estructura patrimonial.

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

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

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

Si bien las proyecciones realizadas por el Directorio de la sociedad subsidiaria para los próximos doce meses muestran resultados positivos a nivel operativo, los mismos dependen de la evolución de las variables de mercado tanto local como regional. Estas proyecciones y su correspondiente generación de fondos muestran un flujo de caja positivo suficiente para mantener las operaciones actuales. Sin embargo, para la cancelación de los pasivos financieros remanente por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 9.100 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 1.000, el Directorio de la sociedad subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables.

En este contexto, la sociedad subsidiaria ha firmado acuerdos de reestructuración de deuda con instituciones financieras para la extensión de plazos, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.100, y el otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles. Las principales condiciones acordadas fueron la amortización de capital en cuotas, y el mantenimiento de las tasas de interés. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, la sociedad subsidiaria ha cumplido con todos los vencimientos de capital e intereses pactados. Asimismo, ha gestionado acuerdos de reducción de montos de los pasivos remanentes de su operativa industrial.

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

Por resolución de fecha 14 de febrero de 2019, ciertos terrenos correspondientes a la planta industrial de Fanapel ubicada en Juan Lacaze, departamento de Colonia, 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 condensados, la sociedad subsidiaria no tiene conocimiento de la tasación que hará el Poder Ejecutivo ni del estado del proceso legal de la expropiación.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados al 31 de agosto de 2019, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la sociedad subsidiaria considera que, la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas puede generar impactos significativos sobre la capacidad de la mencionada sociedad subsidiaria para continuar como un negocio en marcha.

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

Al 31 de agosto de 2019 las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumen las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual cumple las condiciones para la reducción obligatoria del capital de acuerdo con el artículo 293 de la Ley Nº 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay. El Grupo se encuentra evaluando las alternativas a seguir para subsanar dicha situación.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Impuesto a las ganancias	20.135	16.585
Impuesto al valor agregado	30.729	15.802
Créditos impositivos de sociedades del exterior	11.880	3.471
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	18.013	6.520
Impuesto a la ganancia mínima presunta	215	235
Otros	9.198	4.286
Total	<u>90.170</u>	<u>46.899</u>
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	52.940	48.927
Impuesto a la ganancia mínima presunta	21.312	23.256
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	17.583	22.848
Otros	45	49
Total	<u>91.880</u>	<u>95.080</u>

10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Materias primas	624.214	591.338
Productos elaborados y en proceso	427.251	359.343
Materiales	286.636	301.642
Mercadería de reventa	250.878	234.096
Importaciones en tránsito	53.740	44.603
Madera terminada	29.471	22.850
Subtotal	1.672.190	1.553.872
Provisión para desvalorización de inventarios	(1.421)	(1.466)
Total	<u>1.670.769</u>	<u>1.552.406</u>
b) No corrientes		
Materiales	842.335	834.359
Productos elaborados y en proceso	25.321	23.186
Mercadería de reventa	16.132	12.983
Materias primas	3.060	2.509
Subtotal	886.848	873.037
Provisión para desvalorización de inventarios	(3.038)	(2.490)
Total	<u>883.810</u>	<u>870.547</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
Terrenos	1.311.683	1.275.830
Edificios y construcciones	997.272	957.994
Maquinarias e instalaciones	7.060.808	7.230.301
Herramientas y equipos	841	938
Muebles y útiles	8.005	6.879
Vehículos	20.933	21.314
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	3.964	4.184
Campos en explotación forestal	1.189.702	1.189.702
Repuestos	200.654	208.758
Obras en curso	383.300	143.568
Bienes no operativos	6.748	6.865
Total	11.183.910	11.046.333

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presentan en las siguientes líneas:

	31.08.2019	31.08.2018
Costo de ventas	198.270	193.758
Gastos de administración	1.497	1.511
Costo de producción de activos biológicos	-	191
Total	199.767	195.460

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	Terrenos y campos en explotación forestal	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Campos en explotación forestal	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1° de junio de 2018	1.027.636	984.722	6.276.640	45.134	214.047	108.183	21.563	938.624	208.497	81.652	16.131	9.922.829
Altas	-	1.287	32.517	4.998	2.228	2.360	1.934	-	261	99.201	-	144.786
Bajas	-	-	(3.781)	(4.619)	-	(2.191)	-	-	-	-	-	(10.591)
Transferencias	-	8.731	28.554	-	-	-	-	-	-	(37.285)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	227.604	(47.047)	1.228.279	-	-	-	-	251.078	-	-	-	1.659.914
Ajuste por conversión	20.590	20.881	(3.279)	593	8.003	2.048	1.167	-	-	-	-	50.003
Valor de origen al 31 de mayo de 2019	1.275.830	968.574	7.558.930	46.106	224.278	110.400	24.664	1.189.702	208.758	143.568	16.131	11.766.941
Altas	-	-	951	41	2.023	646	-	-	-	244.187	-	247.848
Bajas	-	-	-	-	(157)	-	-	-	(8.104)	(2.498)	-	(10.759)
Transferencias	-	-	1.957	-	-	-	-	-	-	(1.957)	-	-
Ajuste por conversión	35.853	51.312	13.741	140	17.840	1.904	2.093	-	-	-	-	122.883
Valor de origen al 31 de agosto de 2019	1.311.683	1.019.886	7.575.579	46.287	243.984	112.950	26.757	1.189.702	200.654	383.300	16.131	12.126.913
Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2018	-	-	(147.598)	(43.756)	(205.524)	(82.413)	(19.797)	-	-	-	(8.492)	(507.580)
Bajas	-	-	-	-	-	1.033	-	-	-	-	-	1.033
Depreciación del período	-	(47.813)	(799.694)	(816)	(4.029)	(6.860)	(757)	-	-	-	(774)	(860.743)
Absorción por revaluación	-	32.236	606.213	-	-	-	-	-	-	-	-	638.449
Ajuste por conversión	-	4.997	12.450	(597)	(7.846)	(846)	74	-	-	-	-	8.232
Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2019	-	(10.580)	(328.629)	(45.169)	(217.399)	(89.086)	(20.480)	-	-	-	(9.266)	(720.609)
Depreciación del período	-	(10.794)	(185.932)	(137)	(889)	(1.678)	(220)	-	-	-	(117)	(199.767)
Ajuste por conversión	-	(1.240)	(210)	(140)	(17.691)	(1.253)	(2.093)	-	-	-	-	(22.627)
Depreciaciones acumuladas al 31 de agosto de 2019	-	(22.614)	(514.771)	(45.446)	(235.979)	(92.017)	(22.793)	-	-	-	(9.383)	(943.003)
Valor residual al 31 de agosto de 2019	1.311.683	997.272	7.060.808	841	8.005	20.933	3.964	1.189.702	200.654	383.300	6.748	11.183.910
Valor residual al 31 de mayo de 2019	1.275.830	957.994	7.230.301	938	6.879	21.314	4.184	1.189.702	208.758	143.568	6.865	11.046.333

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

12. ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición de los activos biológicos al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Bosques - Plantaciones maduras	<u>79.575</u>	<u>36.905</u>
b) No corrientes		
Bosques - Plantaciones en desarrollo (luego de su etapa inicial de desarrollo)	257.639	348.913
Bosques - Plantaciones jóvenes (en su etapa inicial de desarrollo)	<u>18.119</u>	<u>19.267</u>
Total	<u>275.758</u>	<u>368.180</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldo al inicio	405.085	595.413
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	391	10.781
Pérdida por cambios en el valor razonable	(105.732)	(102.054)
Ajuste por conversión	-	379
Disminuciones por ventas a terceros	-	(3.380)
Disminuciones debidas a cosecha	(28.289)	(102.602)
Efecto del ajuste por inflación	<u>83.878</u>	<u>6.548</u>
Total cambios	<u>(49.752)</u>	<u>(190.328)</u>
Saldo al cierre	<u>355.333</u>	<u>405.085</u>

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Préstamos		
Garantizados		
Préstamo DEG (nota 27.b)	90.157	108.340
Préstamos Banco Ciudad (nota 27.c)	159.268	132.307
Préstamos Rabobank (nota 27.d)	467.242	259.363
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 27.e)	681.733	550.446
Préstamos Banco Santa Fe (nota 27.f)	10.519	11.483
Préstamo Banco Industrial (nota 27.g)	45.327	36.916
Préstamo Puente Hnos. (nota 27.h)	450.375	501.550
Otros	226.830	185.321
No garantizados		
Valores descontados (nota 7.a)	216.348	148.770
Prestinanciación de importaciones y exportaciones	96.308	77.792
Otros	204.671	210.012
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 10 (nota 28)	3.647.512	3.059.511
Obligaciones negociables Clase 11 (nota 28)	-	214.307
Obligaciones negociables Clase 12 (nota 28)	203.491	-
Arrendamientos financieros	172	141
Total	6.499.953	5.496.259
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos		
Garantizados		
Préstamo Banco Ciudad (nota 27.c)	419.546	344.357
Préstamos Rabobank (nota 27.d)	1.334.445	1.216.709
Préstamos Banco Santa Fe (nota 27.f)	10.658	16.369
Préstamo Puente Hnos. (nota 27.h)	74.388	-
Otros	250.269	209.944
No garantizados		
Otros	53.055	47.597
Otros pasivos financieros		
Arrendamientos financieros	57	82
Total	2.142.418	1.835.058

Movimientos de préstamos y otros pasivos financieros:

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 31 de agosto de 2019 y 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldo al inicio	7.331.317	7.142.276
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	172.821	703.633
Efectos de la variación del tipo de cambio	1.472.252	1.061.239
Variación neta de capital	(197.775)	(451.733)
Pago de intereses	(58.790)	(751.576)
Efecto del ajuste por inflación	(77.454)	(372.522)
Total de cambios	1.311.054	189.041
Saldo al cierre	8.642.371	7.331.317

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

14. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	2.475.470	1.942.809
Anticipos de clientes	305.707	308.226
Acreedores comerciales documentados (nota 29.b)	293.422	185.956
Deuda por compra de acciones (27.i)	6.858	47.553
Otras cuentas por pagar (nota 29.a)	156.231	106.289
Total	<u>3.237.688</u>	<u>2.590.833</u>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 29.b)	447.371	442.532
Otras cuentas por pagar (nota 29.a)	137.987	122.389
Total	<u>585.358</u>	<u>564.921</u>

15. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	3.159	2.902
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	3.760	3.410
Otras provisiones	1.717	1.462
Total – Corrientes	<u>8.636</u>	<u>7.774</u>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	6.198	6.009
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	12.944	13.244
Total – No corrientes	<u>19.142</u>	<u>19.253</u>
Total Provisiones	<u>27.778</u>	<u>27.027</u>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldos de inicio	27.027	38.355
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	501	3.435
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	2.690	7.507
Utilizado para su destino específico	(795)	(7.987)
Diferencia de cambio	(101)	(667)
Ajuste por conversión	754	2.468
Efecto del ajuste por inflación	(2.298)	(16.084)
Total cambios	<u>751</u>	<u>(11.328)</u>
Saldo al cierre	<u>27.778</u>	<u>27.027</u>

(*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 se presentan en Otros egresos del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 se presentan en la línea Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 22).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

16. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDOActivo neto por impuesto diferido

La composición del activo neto por impuesto diferido al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
Valuación de deudores comerciales	593	481
Valuación de propiedades, planta y equipo	178	166
Otros	59	40
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>830</u>	<u>687</u>
Valuación de inventarios y activos biológicos	(417)	(354)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(417)</u>	<u>(354)</u>
Total activo neto por impuesto diferido	<u>413</u>	<u>333</u>

Pasivo neto por impuesto diferido

La composición del pasivo neto por impuesto diferido al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
Quebrantos impositivos acumulados recuperables	(1.212.264)	(855.411)
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	(851.896)	(689.520)
Provisión para deudores incobrables	(2.868)	(9.594)
Provisiones para contingencias judiciales	(2.424)	(2.646)
Valuación de deudores comerciales	(534)	(1.129)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(5.987)	(4.194)
Otros	(964)	(3.918)
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>(2.076.937)</u>	<u>(1.566.412)</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	2.375.665	2.377.708
Valuación de inventarios	237.258	251.725
Valuación de activos biológicos	35.551	39.264
Ajuste por inflación impositivo diferido	336.871	323.699
Otros	7.175	19.311
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>2.992.520</u>	<u>3.011.707</u>
Total pasivo neto por impuesto diferido	<u>915.583</u>	<u>1.445.295</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus controladas pendientes de utilización al 31 de agosto de 2019 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva vigente	Crédito recuperable por quebrantos impositivos acumulados	Año de prescripción
2016	238.407	25%	59.602	2021
2017	291.608	25%	72.902	2022
2018	1.227.011	25%	306.753	2023
2019	1.358.376	25%	339.594	2024
2020	1.733.653	25%	433.413	2025
Total	4.849.055		1.212.264	

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del período/ejercicio	(1.444.962)	(722.133)
Cambios del período/ejercicio:		
Beneficio (Cargo)	309.717	(368.655)
Ajuste por conversión	(9.089)	(18.019)
Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo imputado al patrimonio, neto del ajuste por cambio de alícuota al 31 de mayo de 2019	-	(572.704)
Efecto del ajuste por inflación	229.795	228.391
Diferencias de cambio	(631)	8.158
Total de cambios	<u>529.792</u>	<u>(722.829)</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al cierre del período/ejercicio	<u>(915.170)</u>	<u>(1.444.962)</u>

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Corriente	417.196	567.910
Diferido	19.992	46.243
Total - Beneficio	<u>437.188</u>	<u>614.153</u>

17. PATRIMONIOCapital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	2.616.848	2.616.848
Total	<u>2.717.822</u>	<u>2.717.822</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Al 31 de agosto de 2019 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

El capital en acciones está compuesto por:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>	<u>31.05.2018</u>	<u>31.05.2017</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>

18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Venta de pasta y papel</u>		
Mercado interno	1.914.978	2.290.427
Mercado externo	566.308	592.147
Subtotal	<u>2.481.286</u>	<u>2.882.574</u>
<u>Venta de madera</u>		
Mercado interno	247.350	294.591
Mercado externo	6.421	798
Subtotal	<u>253.771</u>	<u>295.389</u>
Total	<u>2.735.057</u>	<u>3.177.963</u>

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Venta de pasta y papel</u>		
Argentina	1.914.978	2.290.427
Uruguay	228.457	235.527
Chile	127.183	138.083
Estados Unidos	95.949	112.338
Bolivia	50.283	22.173
Brasil	39.475	55.932
Paraguay	15.361	11.928
Puerto Rico	9.600	15.116
Otros	-	1.050
Subtotal	<u>2.481.286</u>	<u>2.882.574</u>
<u>Venta de madera</u>		
Argentina	247.350	294.591
Estados Unidos	-	661
Chile	-	137
Otros	6.421	-
Subtotal	<u>253.771</u>	<u>295.389</u>
Total	<u>2.735.057</u>	<u>3.177.963</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

19. COSTO DE VENTASCosto de ventas

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	31.08.2019	31.08.2018
Saldo de inicio de inventarios (*)	2.426.909	2.435.313
Consumos de activos biológicos para la producción de inventarios	28.289	19.532
Compras de insumos y materias primas	1.538.993	1.705.307
Costos de producción y gastos directos de venta (**)	891.490	973.085
Ajuste por conversión	49.510	125.716
Saldo al cierre de inventarios (*)	(2.559.038)	(2.647.352)
Total	2.376.153	2.611.601

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

(**) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018:

	31.08.2019	31.08.2018
<u>Costo de producción:</u>		
Sueldos y jornales	242.578	265.595
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	198.380	193.486
Mantenimiento	72.241	97.347
Contribuciones sociales	64.648	67.308
Insumos	46.413	41.510
Consumos de servicios	15.716	16.571
Servicios de vigilancia	14.317	11.761
Seguros	14.293	14.020
Limpieza y mantenimiento	13.284	14.113
Alquileres	13.055	11.693
Impuestos, tasas y contribuciones	7.785	10.362
Elaboración monte y flete	5.844	2.464
Combustibles y lubricantes	5.175	4.868
Seguridad e higiene	1.793	1.565
Comunicaciones	1.563	1.109
Fletes	1.059	1.550
Honorarios y retribuciones por servicios	914	737
Movilidad y viáticos	781	686
Servicios de sistematización de datos	579	626
Otros	12.397	14.067
Subtotal	732.815	771.438

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	31.08.2019	31.08.2018
Gastos directos de venta:		
Comisiones	88.383	109.040
Impuestos sobre ventas	42.389	61.811
Sueldos y jornales	12.801	11.120
Deudores incobrables	2.684	7.005
Movilidad y viáticos	1.779	2.706
Honorarios y retribuciones por servicios	872	1.863
Contribuciones sociales	796	1.969
Impuestos, tasas y contribuciones	629	176
Mantenimiento	497	595
Comunicaciones	473	280
Alquileres	393	400
Consumo de servicios	343	299
Seguros	343	135
Servicios de sistematización de datos	89	75
Limpieza y mantenimiento	83	83
Servicios de vigilancia	16	3
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	-	272
Otros	6.105	3.815
Subtotal	158.675	201.647
Total	891.490	973.085

20. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	31.08.2019	31.08.2018
Derechos aduaneros	26.709	-
Gastos de entrega		
Mercado interno	24.614	25.582
Mercado externo	26.236	34.406
Fletes	18.189	17.630
Sueldos y jornales	11.980	12.661
Contribuciones sociales	2.818	3.159
Honorarios y retribuciones por servicios	2.415	3.538
Deudores incobrables	1.453	-
Seguros	173	232
Servicios de sistematización de datos	-	158
Otros	4.113	4.519
Total	118.700	101.885

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Sueldos y jornales	38.543	49.205
Impuestos, tasas y contribuciones	31.030	31.928
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	27.334	26.404
Honorarios y retribuciones por servicios	17.514	13.581
Contribuciones sociales	12.325	12.551
Alquileres	6.709	10.549
Servicios de sistematización de datos	3.882	2.256
Movilidad y viáticos	3.723	3.038
Comunicaciones	2.308	2.412
Servicios de vigilancia	1.560	1.499
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	1.524	1.511
Mantenimiento	1.147	1.649
Insumos	810	1.163
Consumo de servicios	531	665
Seguros	506	429
Limpieza y mantenimiento	464	436
Combustibles y lubricantes	342	423
Seguridad e higiene	248	212
Deudores incobrables	49	27
Otros	13.092	12.712
Total	<u>163.641</u>	<u>172.650</u>

22. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses con terceros no relacionados	9.023	11.948
Descuentos obtenidos	90	2.564
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	1.011	998
Intereses con Tapebicuá LLC (nota 8)	919	908
Otros	373	-
Total - Ganancia	<u>11.416</u>	<u>16.418</u>
<u>Egresos financieros</u>		
Intereses bancarios y comerciales	(269.944)	(255.192)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	(8.053)	(7.963)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(5.959)	(6.253)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 15)	(2.690)	(1.826)
Otros	(3.539)	(1.736)
Total - (Pérdida)	<u>(290.185)</u>	<u>(272.970)</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Diferencia de cambio</u>		
Generada por activos	168.716	401.437
Generada por pasivos	<u>(1.875.792)</u>	<u>(2.692.121)</u>
Total – (Pérdida)	<u>(1.707.076)</u>	<u>(2.290.684)</u>

23. RESULTADO POR ACCIÓN

Resultado por acción básico

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	(1.409.910)	(1.480.305)
Resultado acciones preferidas - Pérdida	<u>(5)</u>	<u>(5)</u>
Pérdida usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	(1.409.915)	(1.480.310)
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	<u>100.942</u>	<u>100.942</u>
Pérdida por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)	<u>(13,97)</u>	<u>(14,66)</u>

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018.

24. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	2.481.286	253.771	-	2.735.057
Ganancia (pérdida) por cambios en el valor razonable de activos biológicos	277	(106.009)	-	(105.732)
Ingresos financieros	9.023	2.393	-	11.416
Gastos por intereses	(278.055)	(6.171)	-	(284.226)
Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(181.946)	(17.958)	-	(199.904)
Pérdida del segmento	(1.369.713)	(26.574)	(155)	(1.396.442)
Beneficio (cargo) por impuesto a las ganancias	438.319	(1.127)	(4)	437.188
Adquisición de propiedades, planta y equipo	246.615	1.233	-	247.848

Al 31 de agosto de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	15.698.775	2.718.699	46	18.417.520
Pasivos por segmento	14.023.150	764.213	107	14.787.470

Período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	2.882.574	295.389	-	3.177.963
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	107	7.076	-	7.183
Ingresos financieros	9.432	6.986	-	16.418
Gastos por intereses	(265.823)	(894)	-	(266.717)
Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(185.800)	(9.660)	-	(195.460)
Pérdida del segmento	(1.454.429)	(6.332)	(288)	(1.461.049)
Beneficio (Gasto) por impuesto a las ganancias	650.551	(36.393)	(5)	614.153
Adquisición de propiedades, planta y equipo	60.828	11.413	-	72.241

Al 31 de mayo de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	15.391.071	2.704.623	58	18.095.752
Pasivos por segmento	12.433.417	743.821	117	13.177.355

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 243.984 al 31 de agosto de 2019 y 306.968 al 31 de agosto 2018. No hay otros clientes a dicha 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 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

25. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	31.08.2019	31.05.2019
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos Argentinos	129.209	129.209	140.935
Dólares estadounidenses	1.054	62.528	241.659
Pesos Uruguayos	4.637	7.580	8.632
Euros	1	1	1
Otros activos financieros			
Pesos Uruguayos	109	178	152
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos Argentinos	51	51	56
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos Argentinos	1.910.519	1.910.519	1.920.330
Dólares estadounidenses	2.499	148.217	178.203
Pesos Uruguayos	64.145	104.857	115.724
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	134	7.963	6.529
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	34	1.994	1.635
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	997	59.124	49.443
Pesos Argentinos	10.674	10.674	10.904
Pesos Uruguayos	300	491	419
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	3.854	228.577	185.529
Pesos Argentinos	11.714	11.714	12.783

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Rubro	Monto en moneda de origen	31.08.2019	31.05.2019
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	103.598	6.165.104	4.997.488
Pesos Argentinos	334.849	334.849	498.771
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	1.380.271	1.380.271	1.412.460
Dólares estadounidenses	25.983	1.546.250	992.134
Euros	4.192	274.045	154.018
Pesos Uruguayos	20.687	34.683	30.446
Francos suizos	22	1.339	1.081
Dólares canadienses	25	1.100	-
Libras esterlinas	-	-	694
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.184	725.094	587.302
Pesos Argentinos	635	635	654
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	640	38.114	-
Pasivo No Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	35.777	2.129.064	1.816.668
Pesos Argentinos	13.354	13.354	18.390
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	6.844	447.371	442.532
Dólares estadounidenses	2.313	137.637	121.989
Pesos Argentinos	350	350	400
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	250	14.869	-

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

26. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus sociedades controladas al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 se detallan en el siguiente cuadro:

	31.08.2019	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	39.429	5.285
Saldos en bancos	159.889	385.942
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros a cobrar	51	56
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.233.882	2.275.023
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	248.254	204.841
Otras inversiones e instrumentos de capital	1.994	1.635
Depósitos en garantía de pasivos financieros	178	152
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos	4.574.791	3.908.507
Otros pasivos financieros	4.067.580	3.422.810
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.823.046	3.155.754
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	725.729	587.956
Pasivos por arrendamientos	52.983	-

Valor razonable de los instrumentos financieros valuados a costo amortizado

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus controladas valorizados a costo amortizado poseen la siguiente estimación de su valor razonable al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019:

	31.08.2019	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros a cobrar	51	56
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.233.882	2.275.023
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	248.254	204.841
Otras inversiones e instrumentos de capital	1.994	1.635
Depósitos en garantía de pasivos financieros	178	152
<u>Pasivos financieros:</u>		
Préstamos	4.574.791	3.908.507
Otros pasivos financieros	4.067.580	3.422.810
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.823.046	3.155.754
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	725.729	587.956
Pasivos por arrendamientos	52.983	-

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

27. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	31.08.2019	31.05.2019
Judiciales - Laborales (*)	55	60
Judiciales - Otros (*)	871	1.016
Total	926	1.076

(*) Clasificados como otros activos no financieros.

b) Préstamo de DEG:

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

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

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

- 1) Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldos adeudados a la fecha del Acuerdo correspondientes al Préstamo 1 y al Préstamo 2, resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;
- 2) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2; y
- 3) DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad controladora (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

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

- 1) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia de la enmienda para el Tramo 2, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125%;
- 2) Se reprogramaron los vencimientos del Tramo 1 y del Tramo 2, estableciendo como vencimiento final el 15 de diciembre de 2018 para ambos tramos y un período de gracia para las cuotas del Tramo 2 cuyos vencimientos operaban el 15 de junio de 2015 y el 15 de diciembre de 2015;
- 3) Se suprimieron ciertas garantías constituidas a favor de los prestamistas a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, quedando vigentes las siguientes:
 - (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscrita originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina Sociedad Anónima ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscrita originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de agosto de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
- (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad controladora ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscrita originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
- (iv) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad controladora que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones:
 - a. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
 - b. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha. Esta prenda fue inscrita originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
- (v) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; y
- (vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicué Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad controladora según los términos y condiciones allí previstos.

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

y el valor contable de las tierras y activos forestales. En caso de incumplimiento de algunos de los compromisos antes indicados (considerados como un "evento de incumplimiento" según el contrato del Préstamo), la tasa de interés aplicable se incrementará en un 0,5% anual hasta el cierre del período de interés en que la Sociedad entregue un certificado de cumplimiento de conformidad con el contrato.

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

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

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

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

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

El 14 de agosto de 2019 las partes acordaron refinanciar el saldo de deuda a esa fecha, que ascendía a miles de dólares 1.789, extendiendo el plazo hasta el 15 de noviembre de 2019.

Al 31 de agosto de 2019, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 1.515 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 aquéllos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas en cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad controladora cancele capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Sociedad controladora;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 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
- i) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2019 la Sociedad cumplía con los compromisos establecidos en los contratos.

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Al 31 de agosto de 2019, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 9.726 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) – Préstamos Banco Ciudad.

- d) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad controladora celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., "Rabobank Nederland", New York Branch, un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" por el cual se puso a disposición de la Sociedad controladora una línea de crédito por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 10.000. El 25 de agosto de 2014 y el 18 de diciembre de 2014, se efectuaron los desembolsos por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 cada uno, a ser cancelados en quince cuotas trimestrales con un período de gracia de dieciocho meses. El 13 de abril de 2016, la Sociedad controladora arribó a un acuerdo con la Coöperatieve Rabobank U.A., casa matriz de Rabobank Nederland, a los efectos de: i) refinanciar el saldo adeudado bajo el contrato existente, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 9.333, mediante el reemplazo del esquema original por uno nuevo, en quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad controladora son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápite (i) y (iii), respectivamente;
- (ii) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor de miles de dólares estadounidenses 25.000. Dichas maquinarias y otros equipos reconocen prenda en primer grado de privilegio a DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b) 3, acápite (iv); y
- (iii) una prenda sobre ciertos créditos originados en exportaciones a favor del prestamista en garantía del pago de la totalidad de las sumas adeudadas.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El 9 de octubre de 2017, la Sociedad controladora arribó a un nuevo acuerdo con Cöoperatieve Rabobank U.A., New York Branch, por el cual se enmendó y reformuló el contrato original de fecha 7 de agosto de 2014 con su enmienda de fecha 13 de abril de 2016. Como consecuencia de ello, se aumentó el capital de la línea de crédito hasta un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 30.000 y se modificó el esquema de pagos, extendiéndolo a un plazo de cinco años con un período de gracia de dieciocho meses.

Asimismo, se otorgaron las siguientes garantías adicionales:

- un "Account pledge agreement" por el cual otorgó al banco garantía en primer grado de privilegio sobre los saldos acreedores que la Sociedad controladora mantenga en la cuenta abierta en el mencionado banco; y
- contratos de prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicué 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 controladora asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda financiera no menor a 1,0; y v) Índice de cobertura de préstamo mayor a 2. La Deuda Financiera Neta de Celulosa Argentina Sociedad Anónima no deberá exceder miles de dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de dólares estadounidenses 170.000. Adicionalmente, la Sociedad controladora y sus subsidiarias no deberán incurrir en gastos de capital por un monto total que supere los miles de dólares estadounidenses 21.000. Este límite no incluirá gastos de capital correspondientes a la inversión en Papel Tissue (nota 29.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Al 31 de agosto de 2019, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos que fueron dispensados por el banco mediante el otorgamiento de un "waiver".

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

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

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

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.357 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

- e) El 17 de diciembre de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima acordó una línea de crédito para prefinanciación de importaciones de bienes en moneda extranjera con el Banco Nación Argentina por hasta miles de dólares estadounidenses 11.000 sin superar la suma de miles de pesos 440.000, y por el término de 60 meses. Este acuerdo también fue suscripto por las sociedades controladas Forestadora Tapebicué 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. El saldo adeudado al 31 de agosto de 2019 totaliza miles de pesos 681.733 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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.

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

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

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2019 asciende a miles de pesos 21.177 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados - Préstamo Banco de Santa Fe.

- g) Los días 24 de enero de 2019 y 21 de febrero de 2019, la Sociedad celebró con el Banco Industrial S.A. préstamos por miles de dólares estadounidenses 510 y miles de dólares estadounidenses 240, respectivamente, con vencimiento a los 90 días de celebrado los mismos.

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

Los días 24 de julio de 2019 y 17 de mayo de 2019 estos préstamos se renovaron por 120 días y 180 días respectivamente, por igual monto y en las mismas condiciones.

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 762 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados - Préstamo Banco Industrial.

- h) 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El saldo al 31 de agosto de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 8.818 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes. En la nota 30 se indica una nueva enmienda a este contrato de préstamo para extender su plazo de financiación.

- i) Las acciones de Casa Hutton S.A.U. adquiridas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 14 de diciembre de 2016, representativas del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria, se encuentran gravadas con prenda en primer grado de privilegio a favor del vendedor hasta la cancelación total de la deuda.
- j) Al 31 de agosto de 2019, 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 9.093.
- k) 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 agosto de 2019 por miles de dólares estadounidenses 7.489, equivalentes a miles de pesos 445.670, incluidos en la línea de Préstamos garantizados – Otros (nota 13).

28. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

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

El 15 de junio de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitida con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.800, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses son pagados semestralmente. Adicionalmente, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 11, por un valor nominal de miles de pesos 178.363, denominadas, suscriptas e integradas en pesos a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa variable equivalente a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más un margen del 5,75% nominal anual. Sin perjuicio de lo anterior, desde la fecha de emisión y liquidación y durante los dos primeros períodos de devengamiento desde dicha fecha, la tasa de interés de las obligaciones negociables Clase 11 no podría ser inferior a 25,25%. El capital fue cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 21 de junio de 2019, y los intereses fueron pagados trimestralmente.

El 9 de enero de 2018, la asamblea extraordinaria de accionistas de Celulosa Argentina Sociedad Anónima aprobó una nueva delegación de facultades en el Directorio para fijar la época de emisión, monto, plazo y demás condiciones de emisión de clases y/o serie de obligaciones negociables bajo el programa global de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) a corto, mediano o largo plazo por un monto máximo de hasta miles de dólares estadounidenses 280.000 (o su equivalente en otras monedas), así como para actualizar el prospecto de dicho programa. Bajo este programa, el 18 de enero de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitidas con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.144, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 23 de enero de 2018. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses serán pagados semestralmente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El 24 de mayo de 2019, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó una serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 12, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.521, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 4 de junio de 2019. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 10% nominal anual. El capital será pagado en un único pago en la fecha de vencimiento, 29 de noviembre de 2019, y los intereses son pagados mensualmente. Dichas las obligaciones negociables adicionales han sido integradas en especie mediante la entrega en canje de obligaciones negociables Clase 11.

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

Al 31 de agosto de 2019 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 3.851.003 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

29. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

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

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 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 agosto de 2019 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en línea Otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 42.917 y no corrientes por miles de pesos 137.636.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y se encuentra en pleno funcionamiento desde ese momento. La empresa Kemira será el único proveedor de ese insumo durante el plazo de duración del contrato, el cual prevé compras mínimas mensuales bajo la condición "Take or pay". Ello significa el pago de una compensación mínima mensual cuando no se hayan requerido las cantidades mínimas acordadas. Esta planta permite que se encuentre plenamente operativa la tecnología denominada "ECF" (Libre de Cloro Elemental) para el blanqueo de la producción de pulpa, destinada a la elaboración de papeles para impresión y escritura. Este cambio descarta por completo la utilización del cloro elemental para el mismo fin y pudo concretarse gracias a la transformación de gran parte del proceso industrial de la Planta, lo cual demandó un profundo cambio tecnológico y fuertes inversiones.

- b) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015 se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 31 de agosto de 2019, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.265 y se expone en los rubros Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar (nota 14), dentro de la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 223.686, y no corrientes, por miles de pesos 447.371. La mencionada deuda es financiada por el proveedor a diez años.

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

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 día 15 de marzo de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 31 de agosto de 2019 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

31. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 14 de octubre de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.467– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2019

PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

- Informe de revisión de los auditores independientes
- Estados financieros intermedios separados condensados
 - Estado intermedio separado condensado de situación financiera
 - Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
 - Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio
 - Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo
 - Notas a los estados financieros intermedios separados condensados
- Información adicional requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores
- Informe de la Comisión Fiscalizadora

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

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

Informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2019, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 30. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	16.418.730
Pasivo	12.891.571
Patrimonio	3.527.159
Pérdida del período	2.016.339
Resultado integral del período – Pérdida	1.306.772

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018, reexpresadas en moneda de agosto de 2019 de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34).

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

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

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

5. Párrafos de énfasis

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:

- a) El contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) El contenido de la nota 2.6 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que el Directorio y la Gerencia están implementando para que la situación descrita no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios separados condensados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 31 de agosto de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 82.837 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existía pasivo devengado al 31 de agosto de 2019 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos.

Rosario, 14 de octubre de 2019

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

Daniel Alberto Lucca (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE AGOSTO DE 2019
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2019)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	31.08.2019	31.05.2019
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	120.012	335.718
Otros activos no financieros		152.473	154.916
Arrendamientos financieros por cobrar		51	56
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	1.578.147	1.670.010
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	609.144	523.693
Créditos impositivos	9	22.114	4.160
Inventarios	10	1.146.142	1.134.516
Activos biológicos		5.067	10.370
Total del Activo Corriente		3.633.150	3.833.439
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos no financieros		25.010	24.719
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	59.124	49.443
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	426.969	361.654
Créditos impositivos	9	85.122	87.813
Inventarios	10	842.335	834.359
Activos por derecho de uso	2.4	52.983	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	11	2.466.903	2.429.161
Otros activos intangibles		2.887	1.025
Plusvalía		25.472	25.472
Propiedades, planta y equipo	12	8.790.947	8.731.259
Activos biológicos		7.828	8.240
Total del Activo No Corriente		12.785.580	12.553.145
TOTAL DEL ACTIVO		16.418.730	16.386.584
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	6.217.001	5.240.262
Pasivos por arrendamientos	2.4	38.114	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	2.613.184	2.172.935
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	736.424	594.814
Pasivos con los empleados		291.459	305.343
Pasivos por impuestos		92.023	111.841
Provisiones	15	5.640	5.222
Otros pasivos no financieros		48	52
Total del Pasivo Corriente		9.993.893	8.430.469
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	1.844.729	1.577.696
Pasivos por arrendamientos	2.4	14.869	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	585.358	564.921
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	2.089	2.267
Pasivos con los empleados		24.775	27.461
Pasivos por impuestos		14.261	16.461
Pasivo por impuesto diferido	16	393.528	915.296
Provisiones	15	18.069	18.082
Total del Pasivo No Corriente		2.897.678	3.122.184
TOTAL DEL PASIVO		12.891.571	11.552.653
PATRIMONIO			
Capital social	17	2.717.822	2.717.822
Reservas y resultados diferidos		6.121.680	5.412.113
Resultados acumulados - incluye el resultado del período / ejercicio		(5.312.343)	(3.296.004)
Total del Patrimonio		3.527.159	4.833.931
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		16.418.730	16.386.584

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTES
AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018)

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

	NOTAS	31.08.2019	31.08.2018
Ingresos de actividades ordinarias	18	2.127.959	2.497.161
Costo de ventas	19	(1.848.738)	(2.028.007)
Ganancia bruta		279.221	469.154
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		277	107
Costo de producción de activos biológicos		(282)	(84)
Costos de distribución	20	(73.218)	(59.640)
Gastos de administración	21	(95.968)	(97.017)
Gastos de publicidad y propaganda		(2.627)	(1.978)
Ganancia operativa		107.403	310.542
Otros ingresos		12.520	3.639
Otros egresos		(14.296)	(8.156)
Resultado por participación en sociedades controladas	11	(25.832)	26.262
Ingresos financieros	22	10.770	8.278
Egresos financieros	22	(297.210)	(283.760)
Diferencia de cambio neta	22	(2.329.285)	(3.084.111)
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia		74.370	104.312
Pérdida antes de impuestos		(2.461.560)	(2.922.994)
Beneficio por impuesto a las ganancias	16	445.221	670.169
Pérdida del período		(2.016.339)	(2.252.825)
Otros resultados integrales			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		707.809	947.929
Cambios en el valor razonable de activos financieros		1.758	(3.806)
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		709.567	944.123
Total del resultado integral del período - Pérdida		(1.306.772)	(1.308.702)

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018)

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

RUBROS	Capital social		Reservas					Resultados acumulados	Propietarios de la sociedad (controladora)
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de sociedades relacionadas	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable		
Saldos al 1° de junio de 2018	100.974	2.616.848	93.926	1.786.780	1.012.803	412.511	-	(1.727.660)	4.296.182
Pérdida del período de tres meses								(2.252.825)	(2.252.825)
Otros resultados integrales del período					947.929		(3.806)		944.123
Resultado integral total del período					947.929		(3.806)	(2.252.825)	(1.308.702)
Efecto de implementación de la NIIF 9								(30.028)	(30.028)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								14.382	14.382
Saldos al 31 de agosto de 2018	100.974	2.616.848	93.926	1.786.780	1.960.732	412.511	(3.806)	(3.996.131)	2.971.834
Ganancia comprendida entre el 1° de septiembre del 2018 al 31 de mayo de 2019								697.712	697.712
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.806		3.806
Otros resultados integrales del período				1.713.433	(545.233)		(3.072)		1.165.128
Resultado integral total del ejercicio				1.713.433	(545.233)		734	697.712	1.866.646
Efecto de implementación de la NIIF 9								(3.338)	(3.338)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								(1.211)	(1.211)
Desafectación bienes de uso				(6.964)				6.964	-
Saldos al 31 de mayo de 2019	100.974	2.616.848	93.926	3.493.249	1.415.499	412.511	(3.072)	(3.296.004)	4.833.931
Pérdida del período de tres meses								(2.016.339)	(2.016.339)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.072		3.072
Otros resultados integrales del período					707.809		(1.314)		706.495
Resultado integral total del período					707.809		1.758	(2.016.339)	(1.306.772)
Saldos al 31 de agosto de 2019	100.974	2.616.848	93.926	3.493.249	2.123.308	412.511	(1.314)	(5.312.343)	3.527.159

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO
EL 31 DE AGOSTO DE 2019

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018)

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	2.292.976	2.546.130
Cobros de reembolsos de exportación	8.397	24.302
Cobros de siniestros	504	51
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(1.713.572)	(1.740.160)
Pagos al personal y por cargas sociales	(260.683)	(307.817)
Otros cobros y pagos, netos	8.052	(2.583)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	335.674	519.923
Pagos de impuestos	(67.583)	(81.207)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(40.806)	(26.037)
Pagos de gastos de racionalización	(7.759)	(1.582)
Pagos de contingencias provisionadas	(795)	(482)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(116.943)	(109.308)
Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas	218.731	410.615
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	64	3.117
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(31.304)	(28.564)
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(50.899)	(43.893)
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(82.139)	(69.340)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
(Disminución) aumento neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros	(178.289)	41.956
Intereses cobrados	3.020	4.746
Pagos de honorarios por garantías	(254)	(17.860)
Transferencias netas con partes relacionadas	(1.861)	3.981
Pago de intereses por financiación	(153.092)	(312.422)
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(330.476)	(279.599)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	(21.822)	(23.962)
(Disminución) Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	(215.706)	37.714
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	335.718	218.218
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	120.012	255.932

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019

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

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

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

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 31 de agosto de 2019 y 2018 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, respectivamente. 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.

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

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

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), fue establecida por la Resolución Técnica Nº 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La presente información financiera intermedia separada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros separados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

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

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 9,13% en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 y del 11,11% en el período de tres meses precedente.

2.3. Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

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

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

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

Arrendamientos

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

El modelo introducido por la NIIF 16 distingue entre contratos de arrendamiento y contratos de servicios, según un activo identificado se encuentra bajo el control del cliente, en tanto tenga el derecho de: i) obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo; y ii) dirigir su uso.

La Sociedad ha realizado la aplicación inicial de la NIIF 16 el 1º de junio de 2019, aplicando el modelo retrospectivo modificado sin adecuar las cifras comparativas. La aplicación de la presente norma no tuvo efecto sobre los resultados acumulados dado que la Sociedad reconoció un activo por derecho de uso equivalente al pasivo por arrendamiento en la fecha inicial de transición.

La Sociedad ha utilizado la opción disponible en la transición a NIIF 16 para no revaluar si un contrato es o contiene un arrendamiento. Por consiguiente, la definición de un arrendamiento de acuerdo con NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicable a los arrendamientos celebrados o modificados antes del 1º de junio de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- La Sociedad como arrendatario

La Sociedad evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del contrato. Si existe arrendamiento, reconoce las siguientes partidas:

a) Activo por derecho de uso:

El costo incluye:

- i) el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento;
- ii) cualquier pago por arrendamiento abonado al arrendador con anterioridad a la fecha de comienzo o en la misma fecha, una vez descontado cualquier incentivo recibido por el arrendamiento; y
- iii) los costos directos iniciales incurridos por el arrendatario.

Para la valuación posterior del derecho de uso de los activos, se utiliza el modelo de costo. La depreciación se calcula siguiendo el método de la línea recta en función del plazo del arrendamiento de cada contrato o la vida útil del activo subyacente, el menor. Para evaluar la recuperabilidad del activo, se aplica la NIC 36.

Los contratos de arrendamiento en los que la Sociedad es arrendatario son los siguientes:

- Contratos de arrendamientos de vehículos y de equipos de computación. Estos contratos tienen una duración de 5 y 3 años, respectivamente. Los valores residuales se exponen en el rubro Propiedades, planta y equipo, en la línea Bienes recibidos en arrendamientos financieros; y el pasivo correspondiente se expone en Préstamos y otros pasivos financieros – Otros, corriente por miles de pesos 5.822 y no corriente por miles de pesos 5.693;
- Alquileres de equipos y autoelevadores -estos contratos tienen una duración de cuatro años- y contratos de usufructo de terrenos para plantaciones -estos contratos tienen una duración promedio de veinte años. Por estos contratos, La Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 52.983.
- Los arrendamientos de impresoras son de corto plazo y han sido considerados de bajo valor, por lo cual, la Sociedad continúa reconociéndolos como gastos del período, en forma lineal, durante la duración del arrendamiento.

b) Pasivo por arrendamiento:

El pasivo por arrendamiento, medido como la sumatoria de los pagos futuros por arrendamiento, ha sido descontado utilizando la tasa incremental por préstamos del arrendatario estimada en 11% anual en dólares estadounidenses, dada la complejidad para determinar la tasa de interés implícita en el arrendamiento, en la fecha de aplicación inicial.

Posteriormente, la Sociedad mide el pasivo considerando el interés devengado (que se reconoce en el resultado del período) y las cuotas abonadas, aplicando una tasa de descuento revisada, en caso de corresponder.

- La Sociedad como arrendador

La NIIF 16 exige al arrendador clasificar el arrendamiento en operativo o financiero. Un arrendamiento financiero es un arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad del activo. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Dicha clasificación se realiza en la fecha de inicio del acuerdo y se evalúa nuevamente solo si se produce una modificación del arrendamiento. Los cambios en las estimaciones o en las circunstancias no dan lugar a una nueva clasificación del arrendamiento a efectos contables.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Los saldos por activos arrendados por la Sociedad no son significativos y se exponen en el estado de situación financiera en el rubro Arrendamientos financieros por cobrar.

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 2019:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocios (1)
Modificaciones a las NIC 1 y 8	Presentación de estados financieros y Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores (1)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir del 1º de enero de 2020.

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

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1º de enero de 2020. El Directorio tiene que evaluar sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1º de junio de 2020.

- 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 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. El Directorio tiene que evaluar sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1º de junio de 2020.

2.6. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible. Si bien el capital de trabajo expone un saldo negativo –debido principalmente al impacto del vencimiento de las obligaciones negociables Clase 10, que opera en diciembre de 2019, y al alza de la cotización del dólar estadounidense en relación al peso- la Sociedad se encuentra trabajando en la ejecución de alternativas para el refinanciamiento de tales obligaciones negociables, entre ellas, la emisión de una nueva serie en las próximas semanas. La Sociedad realizó con éxito, en estos meses, refinanciaciones de deudas con ciertos acreedores financieros y, asimismo, se encuentra en conversaciones con entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas con el objetivo de mejorar el perfil de su deuda. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
Efectivo en caja	34.829	3.298
Saldos en bancos	85.183	332.420
Total	120.012	335.718

7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	1.345.134	1.517.941
Valores descontados (nota 13.a)	216.348	148.770
Reembolsos por exportación	20.717	15.102
Subtotal	1.582.199	1.681.813
Provisión para deudores incobrables	(4.052)	(11.803)
Total	1.578.147	1.670.010
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	30.994	26.380
Reembolsos por exportación	28.130	23.063
Deudores en gestión judicial	13.986	15.262
Subtotal	73.110	64.705
Provisión para deudores incobrables	(13.986)	(15.262)
Total	59.124	49.443

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

	31.08.2019	31.05.2019
Saldo al inicio	27.065	12.163
Efecto de implementación de la NIIF 9	-	33.366
Altas	-	2.410
Bajas	(6.765)	(3.609)
Efecto del ajuste por inflación	(2.262)	(17.265)
Saldo al cierre	18.038	27.065

8. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	31.08.2019	31.05.2019
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	89.400	120.827
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	519.670	402.402
		UYU	294.416	250.902
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	6.123	5.394
		USD	100.995	81.647
TC Rey S.A.	Argentina	ARS	103	113
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	292
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	13.493	11.062
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	4.486
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	7.534	8.222
Total			1.036.113	885.347
			31.08.2019	31.05.2019
Créditos con partes relacionadas corrientes			609.144	523.693
Créditos con partes relacionadas no corrientes			426.969	361.654
Total			1.036.113	885.347

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Tissucel S.A.	Argentina	ARS	1.730	1.875
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	3.465.324	2.821.089
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	4.422	3.264
TC Rey S.A.	Argentina	ARS	6.351	3.659
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	392
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	56.804	46.624
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	USD	668.212	540.613
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	635	654
Total			<u>4.203.837</u>	<u>3.418.170</u>
			<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Deudas con partes relacionadas corrientes			736.424	594.814
Deudas con partes relacionadas no corrientes			2.089	2.267
Deuda revelada como inversión neta (nota 11)			3.465.324	2.821.089
Total			<u>4.203.837</u>	<u>3.418.170</u>

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 fueron las siguientes:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A.	63.680	77.989
Casa Hutton S.A.U.	4.355	2.844
Total	<u>68.035</u>	<u>80.833</u>
<u>Compras de bienes</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	404	167
Fábrica Nacional de Papel S.A.	-	1.117
Forestadora Tapebicué S.A.	-	150
Total	<u>404</u>	<u>1.434</u>
<u>Comisiones</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	<u>36.192</u>	<u>36.359</u>
<u>Recepción de servicios</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Forestadora Tapebicué S.A.	2.263	3.127
TC Rey S.A.	2.810	3.420
Total	<u>5.073</u>	<u>6.547</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Forestadora Tapebicuá S.A.	1.796	1.477
Tissu cel S.A.	25	33
Total	<u>1.821</u>	<u>1.510</u>
<u>Egresos financieros</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A.	23.811	23.545
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp.	8.053	7.964
Total	<u>31.864</u>	<u>31.509</u>

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 asciende a 28.042 y 30.145, respectivamente.

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

Situación de Tissu cel S.A.

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

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

b) Al 31 de agosto de 2019, las pérdidas acumuladas superan el límite establecido por el artículo 206 de la Ley N° 19.550. El Directorio y los accionistas de Tissu cel S.A. se encuentran evaluando las medidas que le permitan recomponer su estructura patrimonial.

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

Al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019, la Sociedad mantenía una deuda a largo plazo con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 58.231 (equivalentes a miles de pesos 3.465.324) y 57.756 (equivalentes a miles de pesos 2.821.089), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero y se expone en la nota 11 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Si bien las proyecciones realizadas por el Directorio de la sociedad subsidiaria para los próximos doce meses muestran resultados positivos a nivel operativo, los mismos dependen de la evolución de las variables de mercado tanto local como regional. Estas proyecciones y su correspondiente generación de fondos muestran un flujo de caja positivo suficiente para mantener las operaciones actuales. Sin embargo, para la cancelación de los pasivos financieros remanentes por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 9.100 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 1.000, el Directorio de la sociedad subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual, teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables.

En este contexto, la sociedad subsidiaria ha firmado acuerdos de reestructuración de deuda con instituciones financieras para la extensión de plazos, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.100, y el otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles. Las principales condiciones acordadas fueron la amortización de capital en cuotas, y el mantenimiento de las tasas de interés. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, la Sociedad subsidiaria ha cumplido con todos los vencimientos de capital e intereses pactados. Asimismo, ha gestionado acuerdos de reducción de montos de los pasivos remanentes de su operativa industrial.

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

Por resolución de fecha 14 de febrero de 2019, ciertos terrenos correspondientes a la planta industrial de Fanapel ubicada en Juan Lacaze, departamento de Colonia, 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 condensados, la sociedad subsidiaria no tiene conocimiento de la tasación que hará el Poder Ejecutivo ni del estado del proceso legal de la expropiación.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de su participación al 31 de agosto de 2019, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la sociedad subsidiaria considera que, la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas puede generar impactos significativos sobre la capacidad de la mencionada sociedad subsidiaria para continuar como un negocio en marcha.

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

Al 31 de agosto de 2019, las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumen las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual cumple las condiciones para la reducción obligatoria del capital de acuerdo con el artículo 293 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay. El Grupo se encuentra evaluando las alternativas a seguir para subsanar dicha situación.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Impuesto a las ganancias	5.802	4.160
Impuesto al valor agregado	16.312	-
Total	<u>22.114</u>	<u>4.160</u>
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	52.940	48.927
Impuesto a la ganancia mínima presunta	16.530	18.039
Impuestos sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	15.652	20.847
Total	<u>85.122</u>	<u>87.813</u>

10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Materias primas	599.192	587.858
Productos elaborados y en proceso	300.613	283.697
Materiales	246.337	262.961
Total	<u>1.146.142</u>	<u>1.134.516</u>
b) No corrientes		
Materiales	<u>842.335</u>	<u>834.359</u>

11. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Participaciones permanentes en subsidiarias	5.932.227	5.250.250
Deuda a largo plazo con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 8)	(3.465.324)	(2.821.089)
Total	<u>2.466.903</u>	<u>2.429.161</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Subsidiarias	Clase de acciones	Valor nominal	Cantidad de acciones al 31.08.2019	Valor en libros al 31.08.2019	Valor en libros al 31.05.2019
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	137.845	140.703
Tissucel S.A.	Ordinarias	1 (1)	2.757.647	1.721	1.873
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	3.945.673	3.234.903
TC Rey S.A.	Ordinarias	1 (1)	74.846.797	998.669	1.001.385
Forestadora Tapebicué S.A. (3)	Ordinarias	1 (1)	46.237.479	618.706	635.623
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	213.786	219.631
Rudaco S.A. (4)	Ordinarias	1 (1)	472.092	14.604	14.857
Iviraretá S.A. (5)	Ordinarias	1 (1)	240	1.223	1.275
				5.932.227	5.250.250

- (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 condensados, 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%.

Movimientos de inversiones en sociedades controladas

El detalle de los movimientos en sociedades controladas por la Sociedad en el período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019 y en el ejercicio anual finalizado el 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
Saldo al inicio	5.250.250	4.740.158
Cambios en inversiones:		
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	707.809	402.696
Resultados por participación en sociedades controladas	(25.832)	(166.191)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.	-	13.171
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neta de impuesto a las ganancias	-	248.686
Prescripción de dividendos	-	11.730
Total de cambios	681.977	510.092
Saldos al cierre	5.932.227	5.250.250

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 fueron los siguientes:

	31.08.2019	31.08.2018
Tissucel S.A.	(152)	(284)
Casa Hutton S.A.U.	(2.858)	7.002
Fábrica Nacional de Papel S.A.	2.961	26.308
Forestadora Tapebicué S.A.	(22.762)	18.835
TC Rey S.A.	(2.716)	(25.834)
Iviraretá S.A.	(52)	(111)
Rudaco S.A.	(253)	346
Total – (Pérdida) Ganancia	(25.832)	26.262

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Información financiera resumida

A continuación, se presenta información financiera resumida de las entidades controladas por la Sociedad al 31 de agosto de 2019:

SUBSIDIARIAS	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PAÍS	FECHA	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO DEL PERÍODO	PATRIMONIO	PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL AL 31.08.2019
INVERSIONES: Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones y cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	31.08.2019	43.984	(2.696)	138.008	100%
Tissucel S.A.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	31.08.2019	2.824	(155)	1.763	97,6635%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Producción de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	31.08.2019	1.991.001(1)	6.035	4.035.062	97,7572%
TC Rey S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	31.08.2019	76.374	(3.197)	998.669	98%
Forestadora Tapebicué S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	31.08.2019	63.655	(23.476)	851.763	97,737% (2)
Rudaco S.A. (3)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	31.08.2019	22.999	(12.344)	712.399	2,05%
Iviraretá S.A. (4)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	31.08.2019	12	(2.586)	61.126	2%

- (1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 3.222.703 miles de pesos argentinos al 31 de agosto de 2019.
(2) La participación correspondiente en los votos es de 96,979% al 31 de agosto de 2019.
(3) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Rudaco S.A. es del 97,95%.
(4) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Iviraretá S.A. es del 98%.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Valor residual		
Terrenos	1.109.933	1.109.933
Edificios y construcciones	586.061	593.736
Maquinarias e instalaciones	6.512.257	6.679.018
Muebles y útiles	4.272	3.150
Vehículos	13.578	14.158
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	3.964	4.184
Repuestos	200.654	208.758
Obras en curso	353.480	111.457
Bienes no operativos	6.748	6.865
Total	<u>8.790.947</u>	<u>8.731.259</u>

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Costo de ventas	177.821	182.599
Gastos de administración	713	335
Total	<u>178.534</u>	<u>182.934</u>

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1º de junio de 2018	879.381	644.103	5.777.224	3.059	105.012	53.942	11.964	208.497	51.363	16.131	7.750.676
Altas	-	1.287	24.787	-	1.249	2.053	3.174	261	79.960	-	112.771
Bajas	-	-	(3.781)	-	-	(2.191)	-	-	-	-	(5.972)
Transferencias	-	8.179	11.687	-	-	-	-	-	(19.866)	-	-
Aumento (Disminución) por revaluación	230.552	(59.833)	1.143.828	-	-	-	-	-	-	-	1.314.547
Valor de origen al 31 de mayo de 2019	1.109.933	593.736	6.953.745	3.059	106.261	53.804	15.138	208.758	111.457	16.131	9.172.022
Altas	-	-	612	-	1.734	-	-	-	243.980	-	246.326
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	(8.104)	-	-	(8.104)
Transferencias	-	-	1.957	-	-	-	-	-	(1.957)	-	-
Valor de origen al 31 de agosto de 2019	1.109.933	593.736	6.956.314	3.059	107.995	53.804	15.138	200.654	353.480	16.131	9.410.244
Depreciaciones al 1º de junio de 2018	-	-	(142.595)	(3.059)	(100.298)	(38.647)	(10.197)	-	-	(8.492)	(303.288)
Bajas	-	-	-	-	-	1.925	-	-	-	-	1.925
Depreciación del ejercicio	-	(32.236)	(738.345)	-	(2.813)	(2.924)	(757)	-	-	(774)	(777.849)
Absorción por revaluación	-	32.236	606.213	-	-	-	-	-	-	-	638.449
Depreciaciones al 31 de mayo de 2019	-	-	(274.727)	(3.059)	(103.111)	(39.646)	(10.954)	-	-	(9.266)	(440.763)
Depreciación del período	-	(7.675)	(169.330)	-	(612)	(580)	(220)	-	-	(117)	(178.534)
Depreciaciones al 31 de agosto de 2019	-	(7.675)	(444.057)	(3.059)	(103.723)	(40.226)	(11.174)	-	-	(9.383)	(619.297)
Valor residual al 31 de agosto de 2019	1.109.933	586.061	6.512.257	-	4.272	13.578	3.964	200.654	353.480	6.748	8.790.947
Valor residual al 31 de mayo de 2019	1.109.933	593.736	6.679.018	-	3.150	14.158	4.184	208.758	111.457	6.865	8.731.259

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Préstamos garantizados		
Préstamo DEG (nota 26.b)	90.157	108.340
Préstamos Banco Ciudad (nota 26.c)	159.268	132.307
Préstamo Rabobank (nota 26.d)	467.242	259.363
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 26.e)	681.733	550.446
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 26.f)	10.519	11.483
Préstamo Banco Industrial (nota 26.g)	45.327	36.916
Préstamo Puente Hnos S.A. (nota 26.h)	450.375	501.550
Otros	39.068	27.796
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 7.a)	216.348	148.770
Prestinanciación de importaciones y exportaciones	96.308	77.792
Otros	109.653	111.681
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 10 (nota 27)	3.647.512	3.059.511
Obligaciones Negociables Clase 11 (nota 27)	-	214.307
Obligaciones Negociables Clase 12 (nota 27)	203.491	-
Total	6.217.001	5.240.262
b) No corrientes		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 26.c)	419.546	344.357
Préstamo Rabobank (nota 26.d)	1.334.445	1.216.709
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 26.f)	10.658	16.369
Préstamo Puente Hnos S.A. (nota 26.h)	74.388	-
Préstamos no garantizados		
Otros	5.692	261
Total	1.844.729	1.577.696

Movimientos de préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 31 de agosto de 2019 y 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldo al inicio	6.817.958	6.505.617
Cambios de préstamos y otros pasivos financieros		
Intereses	168.162	666.367
Efectos de la variación del tipo de cambio	1.345.591	807.157
Variación neta de capital	(178.289)	(276.589)
Pago de intereses	(54.687)	(712.229)
Efecto del ajuste por inflación	(37.005)	(172.365)
Total de cambios	1.243.772	312.341
Saldo al cierre	8.061.730	6.817.958

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

14. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	2.048.364	1.663.629
Acreedores comerciales documentados (nota 28.b)	226.132	129.369
Anticipos de clientes	288.748	299.786
Deuda por compra de acciones (nota 26.i)	6.858	47.553
Otras cuentas por pagar (nota 28.a)	43.082	32.598
Total	<u>2.613.184</u>	<u>2.172.935</u>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 28.b)	447.371	442.532
Otras cuentas por pagar (nota 28.a)	137.987	122.389
Total	<u>585.358</u>	<u>564.921</u>

15. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	1.880	1.812
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	3.760	3.410
Subtotal	<u>5.640</u>	<u>5.222</u>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	5.125	4.838
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	12.944	13.244
Subtotal	<u>18.069</u>	<u>18.082</u>
Total	<u>23.709</u>	<u>23.304</u>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldo al inicio	23.304	27.706
Cambios en provisiones		
Aumentos (*)	501	3.435
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	2.690	7.507
Utilizado para su destino específico	(795)	(3.926)
Efecto del ajuste por inflación	(1.991)	(11.418)
Total cambios	<u>405</u>	<u>(4.402)</u>
Saldo al cierre	<u>23.709</u>	<u>23.304</u>

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

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 22).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

16. 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 agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	31.08.2019	31.05.2019
Quebrantos impositivos recuperables	1.203.057	846.169
Intereses y diferencias acumulados de cambio deducibles con el pago efectivo	851.896	689.520
Provisión para deudores incobrables	2.298	9.127
Provisiones para contingencias	2.186	2.386
Otros	530	600
Subtotal - Activo por impuesto diferido	2.059.967	1.547.802
Valuación de propiedades, planta y equipo	(1.895.467)	(1.909.897)
Valuación de inventarios	(219.986)	(225.736)
Valuación de activos biológicos	(2.101)	(2.293)
Resultado por inversión en sociedad controlada del exterior	(63)	(69)
Valuación de otros activos intangibles	(584)	(107)
Otros	(4.116)	(5.492)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(331.178)	(319.504)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	(2.453.495)	(2.463.098)
Total - Pasivo neto por impuesto diferido	(393.528)	(915.296)

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de agosto de 2019 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva aplicable	Crédito por quebrantos impositivos acumulados	Año de prescripción
2016	238.407	25%	59.602	2021
2017	276.638	25%	69.160	2022
2018	1.212.656	25%	303.164	2023
2019	1.350.873	25%	337.718	2024
2020	1.733.653	25%	433.413	2025
Total	4.812.227		1.203.057	

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Aumentos y reclasificaciones	Efecto del ajuste por inflación	Beneficio (Cargo) del período/ejercicio	Saldo al cierre del período/ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(1.761.465)	-	147.313	17.567	(1.596.585)
Quebrantos impositivos acumulados	846.169	-	(70.766)	427.654	1.203.057
Total al 31 de agosto de 2019	(915.296)	-	76.547	445.221	(393.528)
Diferencias temporarias de medición	(1.048.535)	(488.249)(*)	381.937	(606.618)	(1.761.465)
Quebrantos impositivos acumulados	771.454	-	(281.007)	355.722	846.169
Total al 31 de mayo de 2019	(277.081)	(488.249)	100.930	(250.896)	(915.296)

(*) Impuesto diferido originado en la revaluación de propiedades, planta y equipo en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, imputado al patrimonio.

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

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Resultado antes del impuesto a las ganancias – (Pérdida)	(2.461.560)	(2.922.994)
Tasa del impuesto vigente	30%	30%
Beneficio con alícuotas nominales	738.468	876.898
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Efecto del ajuste por inflación contable	(14.377)	153
Ajuste por inflación impositivo	(125.310)	-
Prescripción de quebrantos	(5.951)	-
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	(99.167)	(133.383)
Resultado por participación en sociedades	(7.749)	7.879
Resultados financieros y multas no deducibles	(40.467)	(81.375)
Diversos	(226)	(3)
Beneficio por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva	<u>445.221</u>	<u>670.169</u>

Impuesto a las ganancias:

Corriente	433.413	587.210
Diferido	11.808	82.959
Total – Beneficio	<u>445.221</u>	<u>670.169</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

17. PATRIMONIO

Capital social

La composición del capital social al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	2.616.848	2.616.848
Total	<u>2.717.822</u>	<u>2.717.822</u>

Al 31 de agosto de 2019 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

El capital en acciones está compuesto por:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.05.2019</u>	<u>31.05.2018</u>	<u>31.05.2017</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y				
10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>

18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Venta de pasta y papel		
Mercado interno	1.733.587	2.062.705
Mercado externo	394.372	434.456
Total	<u>2.127.959</u>	<u>2.497.161</u>

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

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Venta de pasta y papel		
Argentina	1.733.587	2.062.705
Chile	127.183	138.083
Estados Unidos	95.949	112.338
Uruguay	56.521	77.836
Bolivia	50.283	22.173
Brasil	39.475	55.932
Paraguay	15.361	11.928
Puerto Rico	9.600	15.116
Otros	-	1.050
Total	<u>2.127.959</u>	<u>2.497.161</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

19. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	31.08.2019	31.08.2018
Saldo de inicio de inventarios	1.968.875	1.898.067
Compras de insumos y materias primas	1.191.502	1.290.858
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	672.254	745.517
Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios	4.584	-
Saldo al cierre de inventarios	<u>(1.988.477)</u>	<u>(1.906.435)</u>
Total	<u>1.848.738</u>	<u>2.028.007</u>

(*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 respectivamente:

	31.08.2019	31.08.2018
Costos de producción:		
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	177.872	182.622
Sueldos y jornales	185.550	204.018
Mantenimiento	61.400	83.045
Contribuciones sociales	54.539	56.283
Servicios de vigilancia	14.195	11.642
Limpieza y mantenimiento	13.284	14.107
Seguros	12.552	11.935
Alquileres	9.792	9.467
Impuestos, tasas y contribuciones	7.540	10.160
Consumos de servicios	2.992	2.832
Comunicaciones	1.185	607
Movilidad y viáticos	775	677
Servicios de sistematización de datos	579	626
Fletes	539	1.196
Honorarios y retribuciones por servicios	-	9
Otros	9.560	11.658
Subtotal	<u>552.354</u>	<u>600.884</u>
Gastos directos de venta:		
Comisiones	88.383	109.040
Impuestos sobre ventas	29.005	31.888
Sueldos y jornales	1.334	1.614
Movilidad y viáticos	729	1.653
Contribuciones sociales	412	409
Seguros	37	29
Subtotal	<u>119.900</u>	<u>144.633</u>
Total	<u>672.254</u>	<u>745.517</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

20. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Gastos de entrega		
Mercado interno	20.928	25.582
Mercado externo	25.581	33.900
Derechos aduaneros	26.709	-
Servicio de sistematización de datos	-	158
Total	<u>73.218</u>	<u>59.640</u>

21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
Impuestos, tasas y contribuciones	21.984	20.543
Sueldos y jornales	23.853	28.985
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	16.915	16.995
Contribuciones sociales	6.910	7.108
Honorarios y retribuciones por servicios	9.530	6.156
Movilidad y viáticos	3.159	2.314
Servicios de sistematización de datos	2.721	1.971
Comunicaciones	1.560	1.444
Servicio de vigilancia	867	742
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	713	335
Seguros	202	147
Alquileres	60	2.842
Otros	7.494	7.435
Total	<u>95.968</u>	<u>97.017</u>

22. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Ingresos financieros:</u>		
Intereses con terceros no relacionados	8.949	6.768
Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A.	1.796	1.477
Intereses con Tissucel S.A.	25	33
Total - Ganancia	<u>10.770</u>	<u>8.278</u>
<u>Egresos financieros:</u>		
Intereses bancarios y comerciales	(256.697)	(244.174)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(5.959)	(6.253)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A.	(23.811)	(23.544)
Intereses con Fanapel Investment Corp.	(8.053)	(7.963)
Intereses y actualizaciones por juicios	(2.690)	(1.826)
Total - (Pérdida)	<u>(297.210)</u>	<u>(283.760)</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>31.08.2019</u>	<u>31.08.2018</u>
<u>Diferencias de cambio:</u>		
Generadas por activos	34.139	235.059
Generadas por pasivos	<u>(2.363.424)</u>	<u>(3.319.170)</u>
Total – (Pérdida)	<u>(2.329.285)</u>	<u>(3.084.111)</u>

23. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	2.127.959	-	-	2.127.959
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	277	-	-	277
Ingresos financieros	10.770	-	-	10.770
Gastos por intereses	(291.251)	-	-	(291.251)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(178.585)	-	-	(178.585)
Pérdida del segmento	(2.016.339)	-	-	(2.016.339)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	103	(25.783)	(152)	(25.832)
Beneficio por impuesto a las ganancias	445.221	-	-	445.221
Adquisición de propiedades, planta y equipo	246.326	-	-	246.326

Al 31 de agosto de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	16.418.730	-	-	16.418.730
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	618.194	1.846.988	1.721	2.466.903
Pasivos por segmento	12.891.571	-	-	12.891.571

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	2.497.161	-	-	2.497.161
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	107	-	-	107
Ingresos financieros	8.278	-	-	8.278
Gastos por intereses	(277.507)	-	-	(277.507)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(182.957)	-	-	(182.957)
Pérdida del segmento	(2.252.825)	-	-	(2.252.825)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	33.311	(6.765)	(284)	26.262
Beneficio por impuesto a las ganancias	670.169	-	-	670.169
Adquisición de propiedades, planta y equipo	60.828	-	-	60.828

Al 31 de mayo de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	16.386.584	-	-	16.386.584
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	554.518	1.872.770	1.873	2.429.161
Pasivos por segmento	11.552.653	-	-	11.552.653

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

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 243.984 al 31 de agosto de 2019 y 306.968 al 31 de agosto de 2018. 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 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

24. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	31.08.2019	31.05.2019
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Dólares estadounidenses	209	12.388	226.573
Euros	1	1	2
Pesos Argentinos	107.623	107.623	109.143
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos Argentinos	51	51	56
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	5	320	36.304
Pesos Argentinos	1.577.827	1.577.827	1.633.706
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	8.658	513.518	397.360
Pesos Argentinos	95.626	95.626	126.333
Activo no corriente			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	997	59.124	49.443
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	2.034	120.640	97.751
Pesos Uruguayos	180.106	294.416	250.902
Pesos Argentinos	11.913	11.913	13.001

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
 Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 – Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Rubro	Monto en moneda de origen	31.08.2019	31.05.2019
Pasivo corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	99.278	5.908.018	4.775.567
Pesos Argentinos	308.983	308.983	464.695
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	640	38.114	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Dólares estadounidenses	20.997	1.249.551	796.079
Euros	3.934	257.188	146.388
Libras	-	-	694
Francos suizos	22	1.339	1.081
Dólares canadienses	25	1.100	-
Pesos Argentinos	1.104.006	1.104.006	1.228.693
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.183	725.016	587.237
Pesos Argentinos	11.408	11.408	7.577
Pasivo no corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	30.820	1.834.071	1.561.327
Pesos Argentinos	10.658	10.658	16.369
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	250	14.869	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Dólares estadounidenses	2.313	137.637	121.989
Euros	6.843	447.371	442.532
Pesos Argentinos	350	350	400
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Pesos Argentinos	2.089	2.089	2.267

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

25. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019 se detallan en el siguiente cuadro:

	31.08.2019	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	34.829	3.298
Saldos en bancos	85.183	332.420
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros por cobrar	51	56
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.637.271	1.719.453
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.036.113	885.347
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	8.061.730	6.817.958
Pasivos por arrendamientos	52.983	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.198.542	2.737.856
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	738.513	597.081

Valor razonable de los instrumentos financieros valuados a costo amortizado

Los instrumentos financieros de la Sociedad valorizados a costo amortizado poseen la siguiente estimación de su valor razonable al 31 de agosto de 2019 y al 31 de mayo de 2019:

	31.08.2019	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros por cobrar	51	56
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.637.271	1.719.453
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.036.113	885.347
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	8.061.730	6.817.958
Pasivos por arrendamientos	52.983	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.198.542	2.737.856
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	738.513	597.081

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

26. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	31.08.2019	31.05.2019
Judiciales - Laborales (*)	55	60
Judiciales - Otros (*)	871	950
Total	926	1.010

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

b) Préstamo de DEG:

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

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

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

- a) Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldos adeudados a la fecha del Acuerdo correspondientes al Préstamo 1 y al Préstamo 2, resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;
- b) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2; y
- c) DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

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

- 1) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia de la enmienda para el Tramo 2, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125%;
- 2) Se reprogramaron los vencimientos del Tramo 1 y del Tramo 2, estableciendo como vencimiento final el 15 de diciembre de 2018 para ambos tramos y un período de gracia para las cuotas del Tramo 2 cuyos vencimientos operaban el 15 de junio de 2015 y el 15 de diciembre de 2015;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 3) Se suprimieron ciertas garantías constituidas a favor de los prestamistas a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, quedando vigentes las siguientes:
- (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscrita originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
 - (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina Sociedad Anónima ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscrita originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad controladora ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscrita originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iv) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones:
 - c. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
 - d. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha. Esta prenda fue inscrita originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
 - (v) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; y
 - (vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicuá Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad según los términos y condiciones allí previstos.

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

Asimismo, el 23 de junio de 2008 las sociedades controladas Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. firmaron un Acuerdo de Garantía ("Guarantee Agreement") con DEG y FMO, por el cual las mencionadas sociedades garantizan en forma absoluta, solidaria, incondicional e irrevocable las obligaciones asumidas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en virtud del contrato de préstamo. Con motivo del otorgamiento de la mencionada garantía, Celulosa Argentina Sociedad Anónima abona una retribución anual a las sociedades que figuran como garantes. Los cargos devengados por tal garantía recibida ascendieron a miles de pesos 5.073 y 6.547 en los períodos de tres meses finalizados el 31 de agosto de 2019 y 2018, respectivamente, y se exponen dentro del rubro Otros egresos del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

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

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

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

El 14 de agosto de 2019, las partes acordaron refinanciar el saldo de deuda a esa fecha, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 1.789, extendiendo el plazo hasta el 15 de noviembre de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Al 31 de agosto de 2019, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 1.515 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

- c) Celulosa Argentina 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 devengán 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 aquéllos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas en cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Sociedad;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
- v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
- vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
- vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
- viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
- ix) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2019 la Sociedad cumplía con los compromisos establecidos en los contratos.

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Al 31 de agosto de 2019, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 9.726 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) – 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 Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápites (i) y (iii), respectivamente;
- (ii) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor de miles de dólares estadounidenses 25.000. Dichas maquinarias y otros equipos reconocen prenda en primer grado de privilegio a DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b) 3, acápite (iv); y
- (iii) una prenda sobre ciertos créditos originados en exportaciones a favor del prestamista en garantía del pago de la totalidad de las sumas adeudadas.

El 9 de octubre de 2017, la Sociedad arribó a un nuevo acuerdo con Coöperatieve 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:

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 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 Coöperatieve Rabobank U.A.- que pesaba sobre las acciones de las compañías forestales subsidiarias mencionadas. Estas acciones fueron liberadas por el acreedor DEG – Deutsche Investitions- Und 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 28.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Al 31 de agosto de 2019, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos que fueron dispensados por el banco mediante el otorgamiento de un "waiver".

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

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

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

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.357 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

- e) El 17 de diciembre de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima acordó una línea de crédito para prefinanciación de importaciones de bienes en moneda extranjera con el Banco Nación Argentina por hasta miles de dólares estadounidenses 11.000 sin superar la suma de miles de pesos 440.000, y por el término de 60 meses. Este acuerdo también fue suscripto por las sociedades controladas Forestadora 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. El saldo adeudado al 31 de agosto de 2019 totaliza miles de pesos 681.733 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

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.

- 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 agosto de 2019 asciende a miles de pesos 21.177 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco de Santa Fe.

- g) Los días 24 de enero de 2019 y 21 de febrero de 2019, la Sociedad celebró con el Banco Industrial S.A. préstamos por miles de dólares estadounidenses 510 y miles de dólares estadounidenses 240, respectivamente, con vencimiento a los 90 días de celebrado los mismos.

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

Los días 24 de julio de 2019 y 17 de mayo de 2019 estos préstamos se renovaron por 120 días y 180 días respectivamente, por igual monto y en las mismas condiciones.

El saldo adeudado al 31 de agosto de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 762 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco Industrial.

- h) 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 cargo devengado por este concepto durante el período finalizado el 31 de agosto de 2019 ascendió a miles de pesos 5.073 y se expuso dentro del rubro Otros egresos del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

El saldo al 31 de agosto de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 8.818 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes. En la nota 29 se indica una nueva enmienda a este contrato de préstamo para extender su plazo de financiación.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- j) Al 31 de agosto de 2019, 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 9.093.

27. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

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

El 15 de junio de 2017, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitida con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.800, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses son pagados semestralmente. Adicionalmente, subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 11, por un valor nominal de miles de pesos 178.363, denominadas, suscriptas e integradas en pesos a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa variable equivalente a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más un margen del 5,75% nominal anual. Sin perjuicio de lo anterior, desde la fecha de emisión y liquidación y durante los dos primeros períodos de devengamiento desde dicha fecha, la tasa de interés de las obligaciones negociables Clase 11 no podía ser inferior a 25,25%. El capital fue cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 21 de junio de 2019, y los intereses fueron pagados trimestralmente.

El 9 de enero de 2018, la asamblea extraordinaria de accionistas de Celulosa Argentina Sociedad Anónima aprobó una nueva delegación de facultades en el Directorio para fijar la época de emisión, monto, plazo y demás condiciones de emisión de clases y/o serie de obligaciones negociables bajo el programa global de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) a corto, mediano o largo plazo por un monto máximo de hasta miles de dólares estadounidenses 280.000 (o su equivalente en otras monedas), así como para actualizar el prospecto de dicho programa. Bajo este programa, el 18 de enero de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 emitidas con anterioridad, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.144, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 23 de enero de 2018. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital será cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses serán pagados semestralmente.

El 24 de mayo de 2019, Celulosa Argentina Sociedad Anónima subastó una serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 12, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.521, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 4 de junio de 2019. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 10% nominal anual. El capital será pagado en un único pago en la fecha de vencimiento, 29 de noviembre de 2019, y los intereses son pagados mensualmente. Dichas las obligaciones negociables adicionales han sido integradas en especie mediante la entrega en canje de obligaciones negociables Clase 11.

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Al 31 de agosto de 2019 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 3.851.003 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

28. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

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

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 1° de julio de 2008 por un importe total de miles de dólares estadounidenses 9.059 que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años. El saldo adeudado al 31 de agosto de 2019 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en línea Otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 42.917 y no corrientes por miles de pesos 137.636.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y se encuentra en pleno funcionamiento desde ese momento. La empresa Kemira será el único proveedor de ese insumo durante el plazo de duración del contrato, el cual prevé compras mínimas mensuales bajo la condición "Take or pay". Ello significa el pago de una compensación mínima mensual cuando no se hayan requerido las cantidades mínimas acordadas. Esta planta permite que se encuentre plenamente operativa la tecnología denominada "ECF" (Libre de Cloro Elemental) para el blanqueo de la producción de pulpa, destinada a la elaboración de papeles para impresión y escritura. Este cambio descarta por completo la utilización del cloro elemental para el mismo fin y pudo concretarse gracias a la transformación de gran parte del proceso industrial de la Planta, lo cual demandó un profundo cambio tecnológico y fuertes inversiones.

- b) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015, se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 31 de agosto de 2019, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.265 y se expone en los rubros Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar (nota 14), dentro de la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 223.686, y no corrientes, por miles de pesos 447.371. La mencionada deuda es financiada por el proveedor a diez años.

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

El 9 de septiembre de 2019, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó con Puente Hnos. una nueva enmienda al contrato de préstamo por miles de dólares estadounidenses 10.000, que extiende el plazo de financiación, reestructurando los pagos de capital hasta el día 15 de marzo de 2021.

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 31 de agosto de 2019 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

30. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 14 de octubre de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019

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

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones:

No existen.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los períodos comprendidos por los estados contables que afecten su comparabilidad con los presentados en períodos anteriores o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en períodos futuros:

No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas en categorías:

Al 31 de agosto de 2019:

	<u>Saldos deudores</u>	<u>Saldos acreedores</u>
<u>De plazo vencido</u>		
Hasta 3 meses	547.623	722.088
Entre 4 y 6 meses	142.271	39.157
Entre 7 y 9 meses	132.879	21.268
Entre 10 y 12 meses	138.132	5.884
Entre 13 y 24 meses	82.331	29.484
Entre 25 y 36 meses	7.066	275
Más de 36 meses	-	730.634
	<u>1.050.302</u>	<u>1.548.790</u>
 <u>Sin plazo establecido</u>	 <u>554.311</u>	 <u>124.359</u>
 <u>A vencer</u>		
Hasta 3 meses	1.132.406	3.004.821
Entre 4 y 6 meses	21.432	4.534.112
Entre 7 y 9 meses	6.804	420.103
Entre 10 y 12 meses	2.459	358.156
Entre 13 y 24 meses	4.857	1.040.522
Entre 25 y 36 meses	6.057	957.769
Entre 37 y 48 meses	20.081	485.702
	<u>1.194.096</u>	<u>10.801.185</u>
 Provisiones	 (18.038)	 -
Total	<u>2.780.671</u>	<u>12.474.334</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

4. Clasificación de los créditos y deudas:a) Cuentas en moneda nacional y en moneda extranjera

	Saldos deudores	Saldos acreedores
1) Moneda nacional	1.780.264	1.860.060
2) Moneda extranjera	1.000.407	10.614.274
Total	2.780.671	12.474.334

b) Saldos sujetos a cláusulas de ajuste y sin cláusulas de ajuste

	Saldos deudores	Saldos acreedores
1) Con cláusula de ajuste	-	-
2) Sin cláusula de ajuste	2.780.671	12.474.334
Total	2.780.671	12.474.334

c) Saldos que devengan y que no devengan intereses

	Saldos deudores	Saldos acreedores
1) Devengan intereses	83.083	8.478.452
2) No devengan intereses	2.697.588	3.995.882
Total	2.780.671	12.474.334

5. a) Detalle del porcentaje de participación en sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos:

Ver nota 11 a los estados financieros intermedios separados.

b) **Clasificación de los saldos por créditos y deudas:**

Ver Apéndice I adjunto.

c) **Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:**

Ver Apéndice I adjunto.

6. Créditos por ventas o préstamos contra directores, síndicos y miembros de la Comisión Fiscalizadora y sus parientes hasta el segundo grado inclusive:

No existen.

7. Periodicidad y alcance de los inventarios físicos de los bienes de cambio. Si existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo:

Se practican inventarios físicos en forma rotativa a lo largo del ejercicio y una vez al año, al menos, se realiza un recuento físico del 100% de las existencias.

No existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo, excepto algunos materiales que han sido reclasificados como no corrientes.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

8. Fuente de datos para calcular valores corrientes:

La Sociedad adoptó el modelo de revaluación establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera para sus terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones. Para la revaluación de los terrenos, así como para los edificios y construcciones de uso general, se utilizó el enfoque de mercado, ya que existe un mercado de transacciones de activos comparables. Para los edificios e instalaciones industriales, los valores a nuevo se establecieron con modelos derivados de sistemas computarizados de costeo de obras civiles e instalaciones, y consultas de niveles de precios a contratistas y constructores. Para las maquinarias 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. La revaluación al 31 de mayo de 2019 fue practicada por un perito valuador independiente y aprobada por el Directorio de la Sociedad en su reunión del 9 de agosto de 2019.

A excepción de los mencionados rubros de propiedades, planta y equipo, no existen otras propiedades, planta y equipo, inventarios ni otros activos significativos valuados a valores corrientes.

9. Desafectación de la reserva por revalúo técnico cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas:

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la reserva por revaluación de Propiedades, planta y equipo a la fecha de transición, 1º de junio de 2017, fue reclasificado a resultados no asignados.

10. Valor de propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos:

No existen propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos por importes significativos.

11. Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley N° 19.550:

No existen, de acuerdo con el cálculo efectuado según la metodología establecida por las normas correspondientes de la Comisión Nacional de Valores.

12. Valores recuperables:

Criterios seguidos para determinar los "valores recuperables" significativos de propiedades, planta y equipo empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables:

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

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y su valor de uso.

En la determinación del valor de uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. Seguros:

Bienes	Riesgo cubierto	Suma asegurada (en miles)	Valor contable (en miles)
Inmuebles, maquinarias, instalaciones y mercaderías	Incendio y varios (a prorrata)	USD 542.064 (a)	9.645.495
Automotores	Robo, incendio y pérdida total	\$3.959 USD 85 (b)	13.606
	Responsabilidad civil	(c)	
Importaciones de bienes y mercaderías	Todo riesgo	(d)	20.421
Caja y valores convertibles en dinero	Robo	USD 100	540.715
Plantación forestal	Incendio y rayos	USD 1.062 (e)	60.134

(a) Límite de indemnización miles de USD 230.000 combinado para daños materiales y pérdida de beneficios.

(b) Seguro técnico sobre una autobomba montada sobre un rodado.

(c) Límite de indemnización miles de \$ 10.000 para el caso de responsabilidad civil, y de miles de \$3.000 para autobomba.

(d) Existe indemnización y límite cubierto, pero no para un determinado bien. El límite de indemnización depende de la vía utilizada: marítima por USD 1.300, aérea por USD 520, terrestre por USD 260, fluvial por USD 390 y encomienda postal por USD 65.

(e) Límite máximo de indemnización: miles de USD 744 por madera en pie en campo Forestal Argentina S.A. y varios Buenos Aires, por la cual se entregaron anticipos para la compra.

14. Provisiones cuyos importes superen el 2% del Patrimonio:

No existen.

15. Situaciones contingentes a la fecha de los estados financieros no contabilizadas:

No existen.

16. Estado de la tramitación dirigida a la capitalización de los adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

No existen.

17. Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas:

La Sociedad ha efectuado emisiones de acciones preferidas que gozan de un dividendo en efectivo anual acumulativo de tres puntos sobre la tasa de interés vencida para los depósitos a un año, a plazo fijo, transferibles, fijada por instituciones bancarias oficiales al 31 de mayo de cada año. Al 31 de agosto de 2019, no hay saldos impagos por este concepto.

18. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de las restricciones a la distribución de resultados no asignados:

Ver nota 26, acápites b), c), d) y h), a los estados financieros intermedios separados condensados.

El Apéndice I adjunto forma parte integrante de esta información adicional

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS ESTADOS FINANCIEROS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE AGOSTO DE 2019

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

5 b) y 5 c) CLASIFICACIÓN DE LOS SALDOS CON SOCIEDADES ART. 33 LEY N° 19.550 Y OTRAS PARTES RELACIONADAS SEGÚN EL PLAZO Y SEGÚN EL TIPO DE MONEDA

Sociedades	Saldo neto	CLASIFICACIÓN SEGÚN EL PLAZO										CLASIFICACIÓN SEGÚN MONEDA		CLASIFICACIÓN SEGÚN SI DEVENGAN INTERESES					
		De plazo vencido								Sin plazo establecido	A vencer					En moneda local	En moneda extranjera	Devengan intereses	No devengan intereses
		Hasta 3 meses	Entre 4 y 6 meses	Entre 7 y 9 meses	Entre 10 y 12 meses	Entre 13 y 24 meses	Entre 25 y 36 meses	Entre 37 y 48 meses	A más de 48 meses		Hasta 3 meses	Entre 4 y 6 meses	Entre 7 y 9 meses	Entre 10 y 12 meses	Entre 13 y 24 meses				
Controladas:																			
Saldos deudores																			
Casa Hutton S.A.U.	89.400	89.243										157			89.400			89.400	
Fábrica Nacional de Papel S.A.	814.086	70.132	99.100	121.834	134.345	57.560				300.568	30.547					814.086		814.086	
TC Rey S.A.	103									103					103			103	
Forestadora Tapebicú S.A.	107.118	1.421								100.995	2.372	1.001	1.002	327	6.123	100.995	83.032	24.086	
Fideicomiso Forestal I	268									268					268			268	
Subtotal	1.010.975	160.796	99.100	121.834	134.345	57.560				401.934	32.919	1.158	1.002	327	95.894	915.081	83.032	927.943	
Saldos acreedores																			
Fábrica Nacional de Papel S.A.	(3.465.324)													(3.465.324)		(3.465.324)	(2.242.718)	(1.222.606)	
Forestadora Tapebicú S.A.	(4.422)	(1.202)	(2.141)							(1.730)	(1.079)				(4.422)		(1.029)	(4.422)	
Tissucel S.A.	(1.730)														(1.730)			(701)	
TC Rey S.A.	(6.351)	(2.736)	(1.909)	(593)						(359)	(1.113)				(6.351)			(6.351)	
Fideicomiso Forestal I	(359)														(359)			(359)	
Subtotal	(3.478.186)	(3.938)	(4.050)	(593)						(2.089)	(2.192)				(3.465.324)	(12.862)	(3.465.324)	(2.243.747)	
Total	(2.467.211)	156.858	95.050	121.241	134.345	57.560				399.845	30.727	1.158	1.002	327	(3.465.324)	83.032	(2.550.243)	(2.160.715)	
Sociedad controlante y otras sociedades relacionadas:																			
Saldos deudores																			
Tapebicú LLC	13.493									13.493						13.493		13.493	
Fanapel Investment Corp.	4.111									4.111					4.111			4.111	
Tapebicú investment Company S.L.	7.534									7.534					7.534			7.534	
Subtotal	25.138									25.138					11.645	13.493		25.138	
Saldos acreedores																			
Tapebicú LLC	(56.804)															(56.804)		(56.804)	
Fanapel Investment Corp.	(668.212)														(668.212)		(316.061)	(352.151)	
Subtotal	(725.016)									(725.016)					(725.016)	(316.061)	(408.955)		
Total	(699.878)									(725.016)					11.645	(711.523)	(316.061)	(383.817)	
Honorarios directores																			
Saldos acreedores	(635)														(635)			(635)	
Total	(635)									(635)					(635)			(635)	

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 14 de octubre de 2019

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

DOUGLAS ALBRECHT
 Presidente

El informe de fecha 14 de octubre de 2019 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de
CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley General de Sociedades hemos efectuado una revisión de los documentos detallados en el apartado I siguiente.

I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

- a) Estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de agosto de 2019, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 31.
- b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado de situación financiera al 31 de agosto de 2019, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 30.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2018, reexpresadas en moneda de agosto de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34).

III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos revisado la revisión efectuada por los auditores externos Deloitte & Co. S.A. quienes emitieron su informe de revisión de fecha 14 de octubre de 2019, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica Nº 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

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

**Celulosa Argentina
Sociedad Anónima**

Estados Financieros Intermedios
Condensados al 30 de noviembre de 2019

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL
30 DE NOVIEMBRE DE 2019**

CONTENIDO

PARTE A:

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

PARTE B:

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019

PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2019/2020

1. Breve comentario sobre actividades

El resultado bruto del semestre finalizado el 30 de noviembre de 2019 arrojó una ganancia de \$1.335,7 millones, mientras que el mismo semestre del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$1.860,7 millones, lo que representa una disminución del 28%. Esto se debe, en parte, al menor volumen vendido en este semestre bajo análisis, debido a la parada de planta realizada en Celulosa Argentina durante los meses de junio y julio de 2019 que afectó las ventas del primer trimestre del semestre compensado por el efecto del aumento de precios en términos reales comparando ambos semestres.

El resultado operativo del semestre finalizado el 30 de noviembre de 2019 arrojó una ganancia de \$682,2 millones, mientras que el mismo semestre del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$979,8 millones, lo que representa una disminución del 30% como consecuencia principalmente de lo mencionado en el párrafo anterior.

El resultado del semestre en análisis ascendió a una pérdida de \$997,9 millones, mientras que el semestre en comparación arrojó una pérdida de \$804,1 millones.

El resultado integral del semestre en análisis fue una pérdida de \$955,1 millones, frente a una pérdida de \$683,8 millones en el mismo semestre del ejercicio anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$6.699,6 millones, que representan una disminución del 11% sobre el mismo semestre del ejercicio precedente, mientras los costos de ventas disminuyeron un 5%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias disminuyeron 13%, como consecuencia de disponer de un menor volumen de producto para la venta debido a la parada por mantenimiento de la planta de Capitán Bermúdez ya mencionada. Mientras tanto, los costos de ventas disminuyeron un 8%.

Durante este semestre, producto de la fuerte devaluación cambiaria combinada con una elevada inflación, continuó la recesión en el mercado interno en el segmento de papel para impresión y escritura. A su vez, en el mercado de embalaje se sigue notando una recuperación con respecto al mismo semestre del año anterior, mientras que en el mercado de tissue hubo una caída de demanda respecto al mismo semestre del ejercicio anterior.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucaliptus del período finalizado el 30 de noviembre de 2019 fue de 85.001 toneladas, cifra un 14,6% inferior con respecto a la del mismo semestre del ejercicio anterior. Esta baja se debe principalmente a la realización de la parada de planta llevada a cabo durante los meses de junio y julio de 2019 antes mencionada.

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fanapel consolidada de este semestre ascendió a \$572,6 millones, disminuyendo un 8%

En Forestadora Tapebicuá, la facturación fue de \$499,5 millones, lo que representó una disminución del 17% con respecto a igual semestre del ejercicio anterior. Dicho descenso se origina en la disminución de las ventas, debido principalmente a la recesión del sector de la construcción.

En TC Rey, las ventas totales se incrementaron un 7% producto de la reactivación de la exportación.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Presidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El resultado por cambio en el valor razonable de los activos biológicos fue una ganancia de \$19,2 millones en el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2019, mientras que en el mismo semestre del ejercicio anterior ascendió a una pérdida de \$169,3 millones.

Los costos de distribución y los gastos de administración, en su conjunto, disminuyeron \$50,3 millones respecto del mismo semestre del ejercicio anterior, como consecuencia principalmente de la disminución en los gastos de entrega.

Al 30 de noviembre de 2019 se registró un cargo de Gastos por amortización de arrendamientos de \$6,8 millones producto de la aplicación de la NIIF 16 relativa a arrendamientos que se menciona en Nota 2.4 de los estados financieros intermedios separados condensados.

Los otros egresos arrojaron una pérdida de \$41,3 millones durante el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2019, mientras que en el mismo semestre del ejercicio anterior representaron una pérdida de \$34 millones.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$678 millones durante el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2019, mientras que en el mismo semestre del ejercicio anterior representaron una pérdida de \$615,2 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una pérdida de \$701,3 millones durante el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2019, mientras que en el mismo semestre del ejercicio anterior representó una pérdida de \$1.336,2 millones, producto de la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, medida en términos reales.

Al 30 de noviembre de 2019 se registró una pérdida por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de \$ 143,8 millones, mientras que en el mismo semestre del ejercicio anterior la pérdida ascendió a \$ 74,5 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad, expuesta a la inflación.

Al 30 de noviembre de 2019 se registró una pérdida por impuesto a las ganancias de \$199,7 millones, mientras que en el mismo semestre del ejercicio anterior se registró un beneficio de \$224,4 millones.

Al 30 de noviembre de 2019, se registró una ganancia por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior de \$42,4 millones, mientras que en el mismo semestre del ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$120,7 millones.

Al 30 de noviembre de 2019 se registró una ganancia por cambio en el valor razonable de activos financieros de \$0,4 millones, mientras que en el mismo semestre del ejercicio anterior se registró una pérdida de \$0,4 millones, para reflejar el valor razonable de los valores al cobro.

La dotación total del Grupo alcanzó, al 30 de noviembre de 2019, la cantidad de 1.451 personas.

2. Información comparativa

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Presidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

3. Breve comentario sobre perspectivas

La Sociedad cerró el semestre al 30 de noviembre de 2019 con una ganancia operativa de \$682,2 millones.

Es para destacar el resultado operativo del trimestre septiembre/noviembre 2019 que generó una ganancia de \$613,2 millones, mejorando el resultado obtenido durante el mismo trimestre del ejercicio anterior.

Asimismo, este resultado muestra una notable recuperación respecto del resultado del primer trimestre del ejercicio en análisis que había sido afectado por la parada anual del Complejo Industrial de Capitán Bermúdez, como se mencionara anteriormente.

Otro aspecto para remarcar es el exitoso canje de las obligaciones negociables realizado por la Sociedad en un muy difícil contexto económico/financiero del país y un virtual cierre de los mercados de crédito corporativo.

El canje representa una mejora sustancial del perfil de su deuda, extendiendo la vida promedio de las obligaciones negociables. Esto le permitirá a la Sociedad continuar con sus operaciones habituales en un marco de mayor previsibilidad financiera.

Capitán Bermúdez, 10 de enero de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
 RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2019/2020
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Anexo 1

Estructura patrimonial comparativa (en miles de pesos)

<u>Rubro</u>	30.11.19
Activo corriente	5.186.618
Activo no corriente	15.476.605
Total	<u>20.663.223</u>
Pasivo corriente	11.655.886
Pasivo no corriente	4.354.184
Subtotal Pasivo	<u>16.010.070</u>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)	4.548.674
Participaciones no controladoras	104.479
Patrimonio total	<u>4.653.153</u>
Total del Pasivo más Patrimonio	<u>20.663.223</u>

Estructura de resultados comparativa (en miles de pesos)

<u>Rubro</u>	30.11.19	30.11.18
Resultado operativo	682.240	979.805
Resultados financieros y resultado por la posición monetaria neta	(1.485.332)	(1.995.273)
Otros ingresos y egresos	4.852	(13.081)
Impuesto a las ganancias / a la ganancia mínima presunta / a los activos netos	<u>(199.693)</u>	<u>224.415</u>
Resultado del período - Pérdida	(997.933)	(804.134)
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias	42.810	120.335
Resultado integral total del período - Pérdida	<u>(955.123)</u>	<u>(683.799)</u>

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

Fondos procedentes de las actividades de operación	605.854	1.111.285
Fondos utilizados en las actividades de inversión	(100.204)	(169.411)
Fondos utilizados en las actividades de financiación	(721.009)	(792.148)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	<u>(72.203)</u>	<u>354.278</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	<u>(287.562)</u>	<u>504.004</u>

Índices

Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,44
Solvencia (Patrimonio Total/Pasivo Total)	0,29
Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo total)	0,75

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Datos estadísticos (en toneladas)

Relativos a la actividad principal de la Empresa.

	30.11.19		30.11.18		30.11.17		30.11.16		30.11.15	
	Acumul.	Trim.								
Venta de papeles y pulpa de mercado										
Ventas locales	74.744	40.642	91.264	42.619	88.281	41.948	94.339	51.505	121.233	57.252
Exportación	<u>20.891</u>	<u>10.800</u>	<u>26.083</u>	<u>14.084</u>	<u>20.900</u>	<u>9.760</u>	<u>30.426</u>	<u>14.706</u>	<u>20.930</u>	<u>10.140</u>
Total	<u>95.635</u>	<u>51.442</u>	<u>117.347</u>	<u>56.703</u>	<u>109.181</u>	<u>51.708</u>	<u>124.765</u>	<u>66.211</u>	<u>142.163</u>	<u>67.392</u>
Producción de papeles y pulpa de mercado	<u>85.001</u>	<u>45.474</u>	<u>99.586</u>	<u>49.986</u>	<u>88.222</u>	<u>39.509</u>	<u>111.934</u>	<u>61.926</u>	<u>127.752</u>	<u>52.445</u>
Venta de maderas de mercado										
Ventas locales	72.295	34.190	62.779	34.584	69.937	36.290	45.988	22.894	64.121	33.299
Exportación	<u>1.021</u>	<u>189</u>	<u>834</u>	<u>494</u>	-	-	-	-	-	-
Total	<u>73.317</u>	<u>34.378</u>	<u>63.613</u>	<u>35.078</u>	<u>69.937</u>	<u>36.290</u>	<u>45.988</u>	<u>22.894</u>	<u>64.121</u>	<u>33.299</u>
Producción de madera de mercado	<u>113.237</u>	<u>59.340</u>	<u>99.616</u>	<u>50.625</u>	<u>100.512</u>	<u>53.702</u>	<u>55.895</u>	<u>29.355</u>	<u>76.813</u>	<u>40.821</u>

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2019, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 31. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	20.663.223
Pasivo	16.010.070
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	4.548.674
Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	1.002.565
Resultado integral del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) – Pérdida	963.281

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018, reexpresadas en moneda de noviembre de 2019 de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34).

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

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

4. **Conclusión**

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

5. **Párrafos de énfasis**

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:

- a) El contenido de la última parte de la nota 8 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos bajo el título "*Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. ("Fanapel")*", que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de ciertos activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 30 de noviembre de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para preparar sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada sección de la nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) El contenido de la nota 2.7 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que el Directorio y la Gerencia han implementado y están implementando para que la situación descrita no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.6. Los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la CNV, preparada por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora, y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 30 de noviembre de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 92.094 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, no existía pasivo devengado al 30 de noviembre de 2019 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos.

Rosario, 10 de enero de 2020

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

Daniel Alberto Lucca (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2019)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<u>NOTAS</u>	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	160.501	446.102
Otros activos financieros		174	173
Otros activos no financieros		221.094	228.006
Arrendamientos financieros por cobrar		51	63
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	2.692.763	2.524.842
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	8.021	7.445
Créditos impositivos	9	55.832	53.475
Inventarios	10	1.926.468	1.716.570
Activos biológicos	12	105.723	42.082
Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		5.170.627	5.018.758
Activos clasificados como mantenidos para la venta		15.991	22.307
Total del Activo Corriente		5.186.618	5.041.065
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros		2.008	1.864
Otros activos no financieros		28.977	31.541
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	75.790	69.289
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	244.210	226.129
Créditos impositivos	9	87.439	108.416
Inventarios	10	804.566	802.709
Otros activos intangibles		3.673	3.695
Plusvalía		123.893	123.893
Propiedades, planta y equipo	11	12.675.488	12.839.248
Activos por derecho de uso	2.4	69.643	-
Activos biológicos	12	322.131	419.822
Activo neto por impuesto diferido	16	-	380
Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		14.437.818	14.626.986
Activos clasificados como mantenidos para la venta		1.038.787	965.872
Total del Activo No corriente		15.476.605	15.592.858
TOTAL DEL ACTIVO		20.663.223	20.633.923
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	6.675.928	6.267.181
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	3.559.220	2.954.231
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	740.362	670.424
Pasivos por arrendamientos	2.4	49.251	-
Pasivos con los empleados		462.866	465.803
Pasivos por impuestos		154.248	196.751
Provisiones	15	9.452	8.864
Otros pasivos no financieros		4.559	5.738
Total del Pasivo Corriente		11.655.886	10.568.992
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	2.084.189	2.092.448
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	585.968	644.158
Pasivos por arrendamientos	2.4	21.766	-
Pasivos con los empleados		36.855	31.312
Pasivos por impuestos		23.124	18.769
Provisiones	15	21.633	21.951
Pasivo neto por impuesto diferido	16	1.580.649	1.648.017
Total del Pasivo No Corriente		4.354.184	4.456.655
TOTAL DEL PASIVO		16.010.070	15.025.647
PATRIMONIO			
Capital social	17	3.099.032	3.099.032
Reservas y resultados diferidos		5.349.399	5.310.115
Resultados acumulados - Incluye el resultado del período/ejercicio		(3.899.757)	(2.897.192)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)		4.548.674	5.511.955
Participaciones no controladoras		104.479	96.321
Total del Patrimonio		4.653.153	5.608.276
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		20.663.223	20.633.923

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
		2019	2018	2019	2018
Ingresos de actividades ordinarias	18	6.699.588	7.528.789	3.580.904	3.905.075
Costo de ventas	19	(5.363.890)	(5.668.101)	(2.768.676)	(2.739.159)
Ganancia bruta		1.335.698	1.860.688	812.228	1.165.916
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		19.206	(169.355)	139.768	(177.546)
Costo de producción de activos biológicos		(8.537)	(11.347)	(5.692)	(5.445)
Costos de distribución	20	(267.048)	(290.753)	(131.699)	(174.578)
Gastos de administración	21	(375.331)	(401.911)	(188.737)	(205.046)
Gastos de publicidad y propaganda		(14.912)	(7.517)	(5.828)	(3.661)
Gastos por amortización de arrendamientos		(6.836)	-	(6.836)	-
Ganancia operativa		682.240	979.805	613.204	599.640
Otros ingresos		47.982	20.906	24.425	(1.781)
Otros egresos		(41.349)	(33.987)	(19.106)	(19.424)
Ingresos financieros	22	37.737	30.654	25.145	11.933
Egresos financieros	22	(677.979)	(615.246)	(347.517)	(303.987)
Diferencia de cambio neta (Pérdida)	22	(701.300)	(1.336.223)	1.245.216	1.275.760
(Pérdida) Ganancia por deterioro de valor de bienes de cambio		(1.781)	-	245	-
Resultado por la posición monetaria neta - Pérdida		(143.790)	(74.458)	(249.032)	(224.412)
(Pérdida) - Ganancia antes de impuestos		(798.240)	(1.028.549)	1.292.580	1.337.729
(Cargo) - Beneficio por impuesto a las ganancias	16	(199.693)	224.415	(698.202)	(475.881)
(Pérdida) - Ganancia del período		(997.933)	(804.134)	594.378	861.848
Otros resultados integrales					
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior		42.426	120.739	(78.826)	(110.622)
Cambios en el valor razonable de activos financieros		384	(404)	(1.621)	3.936
Total del resultado integral del período - (Pérdida) Ganancia		(955.123)	(683.799)	513.931	755.162
(Pérdida) - Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(1.002.565)	(817.541)	605.103	870.396
Participaciones no controladoras		4.632	13.407	(10.725)	(8.548)
		<u>(997.933)</u>	<u>(804.134)</u>	<u>594.378</u>	<u>861.848</u>
Resultado integral total - (Pérdida) Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(963.281)	(712.531)	526.782	779.739
Participaciones no controladoras		8.158	28.732	(12.851)	(24.577)
		<u>(955.123)</u>	<u>(683.799)</u>	<u>513.931</u>	<u>755.162</u>
(Pérdida) Ganancia básica por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	23	(9,93)	(8,10)	5,99	8,62

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

RUBROS	Capital social		Reservas					Resultados no asignados	Propietarios de la sociedad (controladora)	Participaciones no controladoras	Total
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable				
Saldos al 1° de junio de 2018	100.974	2.998.058	2.037.399	587.949	470.371	183.785	-	(1.479.759)	4.898.777	85.974	4.984.751
Pérdida del período de seis meses								(817.541)	(817.541)	13.407	(804.134)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.936		3.936	-	3.936
Otros resultados integrales del período				105.414			(4.340)		101.074	15.325	116.399
Resultado integral total del período				105.414			(404)	(817.541)	(712.531)	28.732	(683.799)
Efecto de implementación de la NIIF 9								(34.240)	(34.240)		(34.240)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								14.160	14.160		14.160
Saldos al 30 de noviembre de 2018	100.974	2.998.058	2.037.399	693.363	470.371	183.785	(404)	(2.317.380)	4.166.166	114.706	4.280.872
Pérdida del período comprendida entre el 1° de diciembre de 2018 al 31 de mayo de 2019								(584.806)	(584.806)	2.428	(582.378)
Otros resultados integrales del período			1.953.763	(17.124)			(3.097)		1.933.542	(13.881)	1.919.661
Resultado integral total del período			1.953.763	(17.124)			(3.097)	(584.806)	1.348.736	(11.453)	1.337.283
Efecto de implementación de la NIIF 9								(3.805)	(3.805)	-	(3.805)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								858	858	(6.932)	(6.074)
Desafectación por venta de propiedades, planta y equipo			(7.941)					7.941	-	-	-
Saldos al 31 de mayo de 2019	100.974	2.998.058	3.983.221	676.239	470.371	183.785	(3.501)	(2.897.192)	5.511.955	96.321	5.608.276
Pérdida del período de seis meses								(1.002.565)	(1.002.565)	4.632	(997.933)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.501				3.501
Otros resultados integrales del período				38.900			(3.117)		35.783	3.526	39.309
Resultado integral total del período				38.900			384	(1.002.565)	(963.281)	8.158	(955.123)
Saldos al 30 de noviembre de 2019	100.974	2.998.058	3.983.221	715.139	470.371	183.785	(3.117)	(3.899.757)	4.548.674	104.479	4.653.153

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES
FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018)
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<u>30.11.2019</u>	<u>30.11.2018</u>
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	5.768.386	6.994.738
Cobro de siniestros	2.426	1.863
Cobros de reembolsos de exportación	12.306	47.926
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(4.058.284)	(4.816.893)
Pagos al personal y por cargas sociales	(805.101)	(825.322)
Otros cobros y pagos, netos	(6.561)	(19.038)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	913.172	1.383.274
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(74.182)	(36.003)
Pagos de contingencias provisionadas	(1.279)	(2.922)
Pagos de pasivos por impuestos	(217.113)	(224.206)
Pagos de impuesto a las ganancias	(5)	(5.736)
Pagos de gastos de racionalización	(14.739)	(3.122)
Subtotal - Pago por parada de planta, impuesto y otros egresos	(307.318)	(271.989)
Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas	605.854	1.111.285
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(94.176)	(152.226)
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(31.304)	(28.122)
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo	25.276	10.937
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(100.204)	(169.411)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros	(290.523)	(285.916)
Pagos de intereses por financiación	(223.536)	(399.396)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(216.141)	(117.685)
Pagos de dividendos de acciones preferidas	(18)	(14)
Intereses cobrados	9.209	10.863
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(721.009)	(792.148)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	(72.203)	354.278
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	(287.562)	504.004
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	446.102	20.870
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	1.961	(84.413)
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	160.501	440.461

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

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público Nacional (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019**

(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, también 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. 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 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 7.369 hectáreas están afectadas a la actividad forestal y las restantes a infraestructura, caminos, curso de agua y conservación. Actualmente cuentan con 4.989 hectáreas forestadas, 2.948 con plantaciones de Eucaliptus y 2.041 hectáreas de pinos.

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

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 30 de noviembre de 2019 y 2018 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

DANIEL NÉSTOR GALLO

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

DIEGO TUTTOLOMONDO

Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)

Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), fue establecida por la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV.

La presente información financiera intermedia consolidada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar Índices de Precios al Consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, Índices de Precios Internos al por Mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 24,43% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 y del 28,69% en el período de seis meses precedente.

2.3 Normas contables aplicadas

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas que aquéllas utilizadas para preparar los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

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

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

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

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

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

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

Arrendamientos

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El modelo introducido por la NIIF 16 distingue entre contratos de arrendamiento y contratos de servicios, según un activo identificado se encuentra bajo el control del cliente, en tanto tenga el derecho de: i) obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo; y ii) dirigir su uso.

La Sociedad ha realizado la aplicación inicial de la NIIF 16 el 1° de junio de 2019, aplicando el modelo retrospectivo modificado sin reexpresión de las cifras comparativas. La aplicación de la presente norma no tuvo efecto sobre los resultados acumulados dado que la Sociedad reconoció un activo por derecho de uso equivalente al pasivo por arrendamiento en la fecha inicial de transición.

La Sociedad ha utilizado la opción disponible en la transición a NIIF 16 para no revaluar si un contrato es o contiene un arrendamiento. Por consiguiente, la definición de un arrendamiento de acuerdo con NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicable a los arrendamientos celebrados o modificados antes del 1° de junio de 2019.

- La Sociedad como arrendatario

La Sociedad evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del contrato. Si existe arrendamiento, reconoce las siguientes partidas:

a) Activo por derecho de uso:

El costo incluye:

- i) el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento;
- ii) cualquier pago por arrendamiento abonado al arrendador con anterioridad a la fecha de comienzo o en la misma fecha, una vez descontado cualquier incentivo recibido por el arrendamiento; y
- iii) los costos directos iniciales incurridos por el arrendatario.

Para la valuación posterior del derecho de uso de los activos se utiliza el modelo de costo. La depreciación se calcula siguiendo el método de la línea recta en función del plazo del arrendamiento de cada contrato o la vida útil del activo subyacente, el menor. Para evaluar la recuperabilidad del activo se aplica la NIC 36.

Los contratos de arrendamiento en los que la Sociedad es arrendatario son los siguientes:

- Contratos de arrendamientos de vehículos y de equipos de computación. Estos contratos tienen una duración de 5 y 3 años, respectivamente. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 2.346.
- Alquileres de inmuebles -estos contratos tienen una duración de tres años-. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 19.998.
- Alquileres de equipos y autoelevadores -estos contratos tienen una duración de cuatro años- y contratos de usufructo de terrenos para plantaciones -estos contratos tienen una duración promedio de veinte años. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 52.983.
- Los arrendamientos de impresoras son de corto plazo y han sido considerados de bajo valor, por lo cual, la Sociedad continúa reconociéndolos como gasto del período, en forma lineal, durante la duración del arrendamiento.

b) Pasivo por arrendamiento:

- El pasivo por arrendamiento, medido como la sumatoria de los pagos futuros por arrendamiento, ha sido descontado utilizando la tasa incremental por préstamos del arrendatario, estimada en 11% anual en dólares estadounidenses, dada la complejidad para determinar la tasa de interés implícita en el arrendamiento, en la fecha de aplicación inicial.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Posteriormente, la Sociedad mide el pasivo considerando el interés devengado (que se reconoce en el resultado del período) y las cuotas abonadas, aplicando una tasa de descuento revisada, en caso de corresponder.

- La Sociedad como arrendador

La NIIF 16 exige al arrendador clasificar el arrendamiento en operativo o financiero. Un arrendamiento financiero es un arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad del activo. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Dicha clasificación se realiza en la fecha de inicio del acuerdo y se evalúa nuevamente solo si se produce una modificación del arrendamiento. Los cambios en las estimaciones o en las circunstancias no dan lugar a una nueva clasificación del arrendamiento a efectos contables.

Los saldos por activos arrendados por la Sociedad no son significativos y se exponen en el estado de situación financiera en el rubro Arrendamientos financieros por cobrar.

2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocios (1)
Modificaciones a las NIC 1 y 8	Presentación de estados financieros y Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores (1)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir del 1° de enero de 2020.

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

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1° de enero de 2020. El Directorio tiene que evaluar 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 2020.

- 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 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. El Directorio tiene que evaluar 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 2020.

2.6. Bases de consolidación

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 controladas, de manera que los estados financieros expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada período de las sociedades controladas; y
- tal como se indica en nota 8 de los estados financieros intermedios separados condensados, al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 Celulosa Argentina S.A. mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 58.701 (equivalentes a miles de pesos 3.518.523) y de miles de dólares estadounidenses 57.756 (equivalentes a miles de pesos 3.216.784), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21 por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero. Por lo tanto, en virtud del párrafo 45 de la NIC 21, las diferencias de cambio originadas por esta deuda se reconocen en los presentes estados financieros consolidados condensados en la Reserva por conversión de negocios en el extranjero.

Los estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y sus sociedades controladas por los períodos de seis meses finalizados al 30 de noviembre de 2019 y 2018 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

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

Sociedades controladas	2019		2018	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
Controladas directas:				
Casa Hutton S.A.U.	100%	30/11/2019	100%	30/11/2018
Tissucel S.A.	97,6635%	30/11/2019	97,6635%	30/11/2018
Fábrica Nacional de Papel S.A. (1)	97,7572%	30/11/2019	97,7572%	30/11/2018
TC Rey S.A.	98%	30/11/2019	98%	30/11/2018
Forestadora Tapebicué S.A. (2)	97,737%	30/11/2019	97,737%	30/11/2018
Controladas indirectas:				
Iviraretá S.A. (3)	2%	30/11/2019	2%	30/11/2018
Rudaco S.A. (4)	2,05%	30/11/2019	2,05%	30/11/2018

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- (1) Esta subsidiaria posee las siguientes entidades controladas y negocios conjuntos:

	Participación en el capital accionario y en los votos al	
	30/11/2019	31/05/2019
Converpel S.A. (Uruguay)	100,00%	100,00%
Compañía Papelera S.A. (Uruguay)	62,50%	62,50%
ETF S.A. (Uruguay)	100,00%	100,00%
Comital Uruguay S.A.	100,00%	100,00%

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

2.7. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible. Si bien el capital de trabajo expone un saldo negativo, ello se debe principalmente al impacto del vencimiento de las obligaciones negociables Clase 10, que operaba en diciembre de 2019 y al alza de la cotización del dólar estadounidense en relación al peso.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han trabajado de manera focalizada durante los últimos meses en el análisis de diferentes cursos de acción para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Dentro de las decisiones tomadas a partir del análisis de los diferentes cursos de acción, la Sociedad ha logrado finalizar con mucho éxito durante los meses de diciembre de 2019 y los primeros días de enero de 2020 el canje del 96,60% de las obligaciones negociables Clase 10 mediante la emisión de obligaciones negociables Clase 13 de largo plazo y pagando el remanente de 3,40% de las obligaciones negociables Clase 10 con los fondos provenientes de la emisión de obligaciones negociables Clase 15 (al respecto, ver nota 28 a los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados). Adicionalmente, la Sociedad realizó con éxito, en estos meses, refinanciamientos de deudas con ciertos acreedores financieros y, asimismo, se encuentra en conversaciones con entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas con el objetivo de continuar mejorando el perfil de su deuda.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que las mencionadas medidas tomadas y las iniciativas en curso de análisis y ejecución permitirán a la Sociedad 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. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	30.11.2019	31.05.2019
Efectivo en caja	30.498	6.026
Saldos en bancos	130.003	440.076
Total	160.501	446.102

7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	30.11.2019	31.05.2019
a) Corrientes		
Deudores comunes	2.257.992	2.362.700
Valores descontados (nota 13.a)	424.932	169.637
Reembolsos por exportación	28.121	17.223
Deudores en gestión judicial	7.178	6.745
Deudores varios	9.658	9.165
Subtotal	2.727.881	2.565.470
Provisión para deudores incobrables	(35.118)	(40.628)
Total	2.692.763	2.524.842
b) No corrientes		
Deudores comunes	46.882	42.513
Reembolsos por exportación	28.429	26.298
Deudores en gestión judicial	22.365	25.367
Deudores varios	96	172
Subtotal	97.772	94.350
Provisión para deudores incobrables	(21.982)	(25.061)
Total	75.790	69.289

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

	30.11.2019	31.05.2019
Saldos al inicio	65.689	42.484
Efecto de implementación de la NIIF 9	-	38.045
Altas (*)	2.225	11.515
Bajas/Utilización	(8.989)	(5.465)
Diferencia de cambio	(522)	(1.925)
Ajuste por conversión	9.434	12.701
Efecto del ajuste por inflación	(10.737)	(31.666)
Saldos al cierre	57.100	65.689

(*) 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 19) y en la línea de Gastos de administración (nota 21).

8. PARTES RELACIONADAS

Detalle de cuentas por cobrar a partes relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	ARS	69	86
		USD	126.139	115.051
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	5.115
		USD	114.393	103.947
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicuá Investment Company S.L.	España	ARS	7.519	9.375
Total			252.231	233.574
			30.11.2019	31.05.2019
Créditos con partes relacionadas corrientes			8.021	7.445
Créditos con partes relacionadas no corrientes			244.210	226.129
Total			252.231	233.574

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Detalle de cuentas por pagar a partes relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a partes relacionadas al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	57.215	53.164
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	USD	682.644	616.516
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	503	744
Total - Corrientes			740.362	670.424

Transacciones entre partes relacionadas

Las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 fueron las siguientes:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 22)	2.386	2.340	1.233	1.202
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicua LLC (nota 22)	2.155	2.131	1.107	1.095
Total	4.541	4.471	2.340	2.297
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 22)	18.939	18.783	9.756	9.702

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 asciende a 63.190 y 70.064, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 1998, la Sociedad conjuntamente con Tissucel S.A. vendió a KCK Tissue S.A. activos fijos de sus sociedades controladas y otros pertenecientes a Celulosa Argentina Sociedad Anónima. Dicha operación con KCK Tissue S.A. incluyó la transferencia del personal de Tissucel S.A. El Directorio de Tissucel S.A. continúa analizando distintas alternativas para continuar con la actividad procurando no afectar el valor de los activos remanentes.

- a) Al 30 de noviembre de 2019, 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. se encuentran evaluando las medidas que le permitan recomponer su estructura patrimonial.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A ("Fanapel").

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

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

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

Si bien las proyecciones realizadas por el Directorio de la sociedad subsidiaria para los próximos doce meses muestran resultados positivos a nivel operativo, los mismos dependen de la evolución de las variables de mercado tanto local como regional. Estas proyecciones y su correspondiente generación de fondos muestran un flujo de caja positivo suficiente para mantener las operaciones actuales. Sin embargo, para la cancelación de los pasivos financieros remanente por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 9.100 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 1.000, el Directorio de la sociedad subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables.

En este contexto, la sociedad subsidiaria ha firmado acuerdos de reestructuración de deuda con instituciones financieras para la extensión de plazos, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.100, y el otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles. Las principales condiciones acordadas fueron la amortización de capital en cuotas, y el mantenimiento de las tasas de interés. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, la sociedad subsidiaria ha cumplido con todos los vencimientos de capital e intereses pactados. Asimismo, ha gestionado acuerdos de reducción de montos de los pasivos remanentes de su operativa industrial.

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

Por resolución de fecha 14 de febrero de 2019, ciertos terrenos correspondientes a la planta industrial de Fanapel ubicada en Juan Lacaze, departamento de Colonia, 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 condensados, la sociedad subsidiaria no tiene conocimiento de la tasación que hará el Poder Ejecutivo ni del estado del proceso legal de la expropiación.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados al 30 de noviembre de 2019, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la sociedad subsidiaria considera que, la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas puede generar impactos significativos sobre la capacidad de la mencionada sociedad subsidiaria para continuar como un negocio en marcha.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

Al 30 de noviembre de 2019 las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumen las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual cumple las condiciones para la reducción obligatoria del capital de acuerdo con el artículo 293 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay. El Grupo se encuentra evaluando las alternativas a seguir para subsanar dicha situación.

9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Impuesto a las ganancias	8.067	18.910
Impuesto al valor agregado	10.297	18.019
Créditos impositivos de sociedades del exterior	23.616	6.894
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	5.166	7.434
Impuesto a la ganancia mínima presunta	2.727	268
Otros	5.959	1.950
Total	<u>55.832</u>	<u>53.475</u>
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	62.762	55.789
Impuesto a la ganancia mínima presunta	19.404	26.518
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	5.213	26.053
Otros	60	56
Total	<u>87.439</u>	<u>108.416</u>

10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Materias primas	692.557	674.281
Productos elaborados y en proceso	522.423	409.746
Materiales	299.908	290.368
Mercadería de reventa	304.260	266.932
Importaciones en tránsito	64.425	50.859
Madera terminada	44.291	26.057
Subtotal	1.927.864	1.718.243
Provisión para desvalorización de inventarios	(1.396)	(1.673)
Total	<u>1.926.468</u>	<u>1.716.570</u>
b) No corrientes		
Materiales	761.405	761.445
Productos elaborados y en proceso	25.408	26.438
Mercadería de reventa	17.731	14.805
Materias primas	3.082	2.861
Subtotal	807.626	805.549
Provisión para desvalorización de inventarios	(3.060)	(2.840)
Total	<u>804.566</u>	<u>802.709</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	30.11.2019	31.05.2019
Terrenos	1.469.188	1.454.781
Edificios y construcciones	1.088.553	1.092.364
Maquinarias e instalaciones	7.781.599	8.244.444
Herramientas y equipos	866	1.069
Muebles y útiles	6.945	7.844
Vehículos	22.002	24.304
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	-	4.771
Repuestos	463.733	481.564
Campos en explotación forestal	1.356.574	1.356.574
Obras en curso	478.641	163.705
Bienes no operativos	7.387	7.828
Total	12.675.488	12.839.248

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presentan en las siguientes líneas:

	30.11.2019	30.11.2018
Costo de ventas	503.252	455.467
Gastos de administración	3.263	2.871
Otros egresos	-	218
Total	506.515	458.556

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Campos en explotación forestal	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1° de junio de 2018	1.171.775	1.122.842	7.157.020	51.464	244.071	123.356	24.588	1.070.278	424.607	93.105	18.394	11.501.500
Altas	-	1.467	37.078	5.699	2.541	2.691	2.205	-	56.957	113.115	-	221.753
Bajas	-	-	(4.312)	(5.267)	-	(2.498)	-	-	-	-	-	(12.077)
Transferencias	-	9.956	32.559	-	-	-	-	-	-	(42.515)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	259.528	(53.644)	1.400.561	-	-	-	-	286.296	-	-	-	1.892.741
Ajuste por conversión	23.478	23.810	(3.739)	676	9.126	2.336	1.330	-	-	-	-	57.017
Valor de origen al 31 de mayo de 2019	1.454.781	1.104.431	8.619.167	52.572	255.738	125.885	28.123	1.356.574	481.564	163.705	18.394	13.660.934
Altas	-	-	8.047	47	1.116	-	-	-	4.132	316.615	-	329.957
Bajas	-	-	-	-	(1.205)	(13.897)	-	-	(21.963)	-	-	(37.065)
Transferencias	-	1.804	(125)	-	-	-	(28.964)	-	-	(1.679)	-	(28.964)
Ajuste por conversión	14.407	21.414	5.870	56	7.647	1.620	841	-	-	-	-	51.855
Valor de origen al 30 de noviembre de 2019	1.469.188	1.127.649	8.632.959	52.675	263.296	113.608	-	1.356.574	463.733	478.641	18.394	13.976.717
Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2018	-	-	(168.300)	(49.893)	(234.352)	(93.973)	(22.573)	-	-	-	(9.683)	(578.774)
Bajas	-	-	-	-	-	1.178	-	-	-	-	-	1.178
Depreciación del período	-	(54.519)	(911.862)	(931)	(4.594)	(7.822)	(863)	-	-	-	(883)	(981.474)
Absorción por revaluación	-	36.757	691.242	-	-	-	-	-	-	-	-	727.999
Ajuste por conversión	-	5.695	14.197	(679)	(8.948)	(964)	84	-	-	-	-	9.385
Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2019	-	(12.067)	(374.723)	(51.503)	(247.894)	(101.581)	(23.352)	-	-	-	(10.566)	(821.686)
Bajas	-	-	-	-	1.205	13.897	-	-	-	-	-	15.102
Transferencias	-	-	-	-	-	-	24.193	-	-	-	-	24.193
Depreciación del período	-	(25.474)	(475.765)	(250)	(2.060)	(2.525)	-	-	-	-	(441)	(506.515)
Ajuste por conversión	-	(1.555)	(872)	(56)	(7.602)	(1.397)	(841)	-	-	-	-	(12.323)
Depreciaciones acumuladas al 30 de noviembre de 2019	-	(39.096)	(851.360)	(51.809)	(256.351)	(91.606)	-	-	-	-	(11.007)	(1.301.229)
Valor residual al 30 de noviembre de 2019	1.469.188	1.088.553	7.781.599	866	6.945	22.002	-	1.356.574	463.733	478.641	7.387	12.675.488
Valor residual al 31 de mayo de 2019	1.454.781	1.092.364	8.244.444	1.069	7.844	24.304	4.771	1.356.574	481.564	163.705	7.828	12.839.248

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

12. ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición de los activos biológicos al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Bosques - Plantaciones maduras	<u>105.723</u>	<u>42.082</u>
b) No corrientes		
Bosques - Plantaciones en desarrollo (luego de su etapa inicial de desarrollo)	300.244	397.852
Bosques - Plantaciones jóvenes (en su etapa inicial de desarrollo)	<u>21.887</u>	<u>21.970</u>
Total	<u>322.131</u>	<u>419.822</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldo al inicio	461.904	678.928
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	6.275	12.293
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable	19.206	(116.368)
Ajuste por conversión	-	432
Disminuciones por ventas a terceros	-	(3.854)
Disminuciones debidas a cosecha	(66.005)	(116.992)
Efecto del ajuste por inflación	6.474	7.465
Total cambios	<u>(34.050)</u>	<u>(217.024)</u>
Saldo al cierre	<u>427.854</u>	<u>461.904</u>

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Préstamos		
Garantizados		
Préstamo DEG (nota 27.b)	90.964	123.536
Préstamos Banco Ciudad (nota 27.c)	153.575	150.865
Préstamos Rabobank (nota 27.d)	622.477	295.742
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 27.e)	685.524	627.654
Préstamos Banco Santa Fe (nota 27.f)	10.476	13.094
Préstamo Puente Hnos. (nota 27.g)	412.088	571.899
Préstamo Banco Industrial	-	42.094
Otros	241.167	211.314
No garantizados		
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	83.337	88.703
Valores descontados (nota 7.a)	424.932	169.637
Otros	194.064	239.469
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 10 (nota 28)	3.757.151	3.488.647
Obligaciones negociables Clase 11 (nota 28)	-	244.366
Arrendamientos financieros	173	161
Total	6.675.928	6.267.181
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos		
Garantizados		
Préstamo Banco Ciudad (nota 27.c)	422.577	392.657
Préstamos Rabobank (nota 27.d)	1.194.048	1.387.369
Préstamos Banco Santa Fe (nota 27.f)	10.000	18.665
Préstamo Puente Hnos. (nota 27.g)	160.121	-
Otros	252.084	239.391
No garantizados		
Otros	45.345	54.273
Otros pasivos financieros		
Arrendamientos financieros	14	93
Total	2.084.189	2.092.448

Movimientos de préstamos y otros pasivos financieros:

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2019 y 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldo al inicio	8.359.629	8.144.075
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	395.382	802.325
Efectos de la variación del tipo de cambio	677.657	1.210.093
Variación neta de capital	(276.637)	(515.095)
Pago de intereses	(218.068)	(856.994)
Efecto del ajuste por inflación	(177.846)	(424.775)
Total de cambios	400.488	215.554
Saldo al cierre	8.760.117	8.359.629

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

14. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	2.773.946	2.215.313
Anticipos de clientes	355.328	351.457
Acreedores comerciales documentados (nota 29.b)	300.067	212.040
Deuda por compra de acciones (27.h)	7.056	54.223
Otras cuentas por pagar (nota 29.a)	122.823	121.198
Total	<u>3.559.220</u>	<u>2.954.231</u>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 29.b)	458.363	504.603
Otras cuentas por pagar (nota 29.a)	127.605	139.555
Total	<u>585.968</u>	<u>644.158</u>

15. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	3.397	3.309
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	4.380	3.888
Otras provisiones	1.675	1.667
Total – Corrientes	<u>9.452</u>	<u>8.864</u>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	6.389	6.852
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	15.244	15.099
Total – No corrientes	<u>21.633</u>	<u>21.951</u>
Total Provisiones	<u>31.085</u>	<u>30.815</u>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldos de inicio	30.815	43.733
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	1.405	3.917
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	6.157	8.560
Utilizado para su destino específico	(1.315)	(9.108)
Diferencia de cambio	(214)	(760)
Ajuste por conversión	776	2.815
Efecto del ajuste por inflación	(6.539)	(18.342)
Total cambios	<u>270</u>	<u>(12.918)</u>
Saldo al cierre	<u>31.085</u>	<u>30.815</u>

(*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 se presentan en Otros egresos del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 se presentan en la línea Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 22).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

16. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDOActivo neto por impuesto diferido

La composición del activo neto por impuesto diferido al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Valuación de deudores comerciales	-	549
Valuación de propiedades, planta y equipo	-	188
Otros	-	46
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>-</u>	<u>783</u>
Valuación de inventarios y activos biológicos		
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>-</u>	<u>(403)</u>
Total activo neto por impuesto diferido	<u>-</u>	<u>380</u>

Pasivo neto por impuesto diferido

La composición del pasivo neto por impuesto diferido al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Quebrantos impositivos recuperables	1.103.186	975.393
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	862.875	786.234
Valuación de inventarios	4.702	13.322
Provisión para deudores incobrables	11.329	10.940
Provisiones para contingencias judiciales	2.424	3.016
Valuación de propiedades, planta y equipo	-	8.226
Valuación de deudores comerciales	-	1.288
Ajuste por inflación impositivo diferido	3.962	4.782
Otros	1.609	4.467
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>1.990.087</u>	<u>1.807.668</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(2.732.476)	(2.719.437)
Valuación de inventarios	(263.639)	(300.354)
Valuación de activos biológicos	(43.809)	(44.771)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(506.956)	(369.102)
Otros activos intangibles	(127)	(122)
Otros	(23.729)	(21.899)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(3.570.736)</u>	<u>(3.455.685)</u>
Total pasivo neto por impuesto diferido	<u>(1.580.649)</u>	<u>(1.648.017)</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus controladas pendientes de utilización al 30 de noviembre de 2019 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva vigente	Crédito recuperable por quebrantos impositivos acumulados	Año de prescripción
2016	238.407	25%	59.602	2021
2017	277.051	25%	69.263	2022
2018	1.227.011	25%	306.753	2023
2019	1.333.171	25%	333.292	2024
2020	1.337.105	25%	334.276	2025
Total	4.412.745		1.103.186	

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

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del período/ejercicio	(1.647.637)	(823.421)
Cambios del período/ejercicio:		
Cargo	(348.401)	(420.364)
Ajuste por conversión	(4.115)	(20.546)
Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo imputado al patrimonio, neto del ajuste por cambio de alícuota al 31 de mayo de 2019	-	(653.033)
Efecto del ajuste por inflación	415.768	260.425
Diferencias de cambio	3.736	9.302
Total de cambios	<u>66.988</u>	<u>(824.216)</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al cierre del período/ejercicio	<u>(1.580.649)</u>	<u>(1.647.637)</u>

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

	<u>30.11.2019</u>	<u>30.11.2018</u>
Corriente	261.686	454.242
Diferido	(461.379)	(229.827)
Total – (Cargo) Beneficio	<u>(199.693)</u>	<u>224.415</u>

17. PATRIMONIOCapital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	2.998.058	2.998.058
Total	<u>3.099.032</u>	<u>3.099.032</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Al 30 de noviembre de 2019 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

El capital en acciones está compuesto por:

	30.11.2019	31.05.2019	31.05.2018	31.05.2017
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	100.974	100.974	100.974	100.974

18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1 ° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	4.749.800	5.209.516	2.566.222	2.597.828
Mercado externo	1.383.933	1.657.088	738.193	981.884
Subtotal	6.133.733	6.866.604	3.304.415	3.579.712
Venta de madera				
Mercado interno	538.033	657.853	255.989	321.942
Mercado externo	28.822	4.332	20.500	3.421
Subtotal	565.855	662.185	276.489	325.363
Total	6.699.588	7.528.789	3.580.904	3.905.075

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

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Venta de pasta y papel				
Argentina	4.749.800	5.209.516	2.566.222	2.597.828
Uruguay	637.565	598.321	377.064	329.757
Chile	237.531	376.499	92.509	219.048
Estados Unidos	209.677	427.361	100.271	299.266
Bolivia	122.842	58.853	65.506	33.570
Brasil	107.230	128.726	62.218	64.949
Paraguay	39.593	26.405	22.077	12.804
Puerto Rico	19.375	24.907	8.428	7.671
Otros	10.120	16.016	10.120	14.819
Subtotal	6.133.733	6.866.604	3.304.415	3.579.712
Venta de madera				
Argentina	538.033	657.853	255.989	321.942
Estados Unidos	2.273	3.952	2.273	3.198
Chile	-	380	-	223
Otros	25.549	-	18.227	-
Subtotal	565.855	662.185	276.489	325.363
Total	6.699.588	7.528.789	3.580.904	3.905.075

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

19. COSTO DE VENTASCosto de ventas

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Saldo de inicio de inventarios (*)	2.523.792	2.595.295	2.917.976	2.827.631
Consumos de activos biológicos para la producción de inventarios	66.005	56.169	33.748	33.897
Compras de insumos y materias primas	3.249.299	3.553.847	1.365.145	1.667.763
Costos de producción y gastos directos de venta (**)	2.163.536	2.175.274	1.147.003	1.065.701
Ajuste por conversión	96.748	155.894	40.294	12.545
Saldo al cierre de inventarios (*)	(2.735.490)	(2.868.378)	(2.735.490)	(2.868.378)
Total	5.363.890	5.668.101	2.768.676	2.739.159

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

(**) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
<u>Costo de producción:</u>				
Sueldos y jornales	570.463	595.781	293.860	292.933
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	502.647	454.992	276.442	234.367
Mantenimiento	203.818	221.954	121.444	110.952
Contribuciones sociales	152.735	143.488	79.019	66.740
Insumos	103.183	107.406	50.260	60.074
Consumos de servicios	36.983	38.414	19.063	19.519
Seguros	35.240	34.210	18.942	18.223
Limpieza y mantenimiento	31.825	30.648	16.678	14.555
Servicios de vigilancia	30.985	26.983	14.660	13.573
Impuestos, tasas y contribuciones	15.835	19.341	6.958	7.525
Elaboración monte y flete	13.033	9.245	6.369	6.435
Combustibles y lubricantes	12.002	12.839	6.101	7.288
Alquileres	11.924	27.542	(2.962)	14.209
Comunicaciones	3.441	2.830	1.659	1.565
Seguridad e higiene	3.334	3.426	1.290	1.642
Fletes	3.016	2.874	1.808	1.107
Honorarios y retribuciones por servicios	2.317	2.259	1.275	1.419
Movilidad y viáticos	1.565	1.504	674	722
Servicios de sistematización de datos	1.219	1.322	559	609
Otros	26.605	28.072	12.469	12.030
Subtotal	1.762.170	1.765.130	926.568	885.487

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Gastos directos de venta:				
Comisiones	233.083	240.103	132.303	115.769
Impuestos sobre ventas	107.853	106.828	59.518	36.347
Sueldos y jornales	27.423	27.307	12.826	14.628
Contribuciones sociales	4.603	4.017	3.695	1.772
Movilidad y viáticos	4.360	5.176	2.331	2.091
Deudores incobrables	2.047	8.037	(1.013)	50
Honorarios y retribuciones por servicios	1.602	2.976	608	852
Mantenimiento	1.570	1.133	1.003	454
Impuestos, tasas y contribuciones	1.165	399	448	198
Comunicaciones	927	838	388	519
Alquileres	907	962	459	506
Consumo de servicios	823	794	432	453
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	806	526	806	216
Seguros	608	421	217	267
Servicios de sistematización de datos	211	325	110	239
Limpieza y mantenimiento	192	201	97	106
Servicios de vigilancia	31	27	13	23
Otros	13.155	10.074	6.194	5.724
Subtotal	401.366	410.144	220.435	180.214
Total	2.163.536	2.175.274	1.147.003	1.065.701

20. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Derechos aduaneros	51.774	35.102	21.318	35.102
Gastos de entrega				
Mercado interno	64.045	96.097	35.979	66.926
Mercado externo	59.592	70.433	29.676	31.202
Fletes	43.142	38.999	22.402	18.896
Sueldos y jornales	24.785	24.808	11.125	10.371
Contribuciones sociales	6.210	6.607	2.997	3.005
Honorarios y retribuciones por servicios	6.242	8.127	3.488	4.093
Deudores incobrables (*)	1.690	75	33	75
Seguros	420	802	223	538
Servicios de sistematización de datos	-	180	-	-
Otros	9.148	9.523	4.458	4.370
Total	267.048	290.753	131.699	174.578

(*) Cargos directos por deudores incobrables.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Sueldos y jornales	99.358	114.522	55.409	58.415
Impuestos, tasas y contribuciones	74.456	70.883	39.074	34.476
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	59.460	66.196	28.292	36.089
Honorarios y retribuciones por servicios	36.430	32.863	16.459	17.376
Contribuciones sociales	27.699	28.146	13.645	13.836
Alquileres	12.755	21.251	5.105	9.223
Servicios de sistematización de datos	8.126	5.450	3.699	2.878
Movilidad y viáticos	7.560	6.903	3.315	3.438
Comunicaciones	4.411	5.533	1.779	2.782
Servicios de vigilancia	3.719	3.632	1.940	1.924
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	3.418	3.229	1.680	1.507
Mantenimiento	3.102	3.407	1.794	1.527
Insumos	2.152	2.298	1.228	972
Consumo de servicios	1.203	1.422	598	664
Limpieza y mantenimiento	1.128	1.328	599	830
Seguros	1.093	1.029	516	541
Combustibles y lubricantes	789	911	399	428
Seguridad e higiene	418	552	135	311
Deudores incobrables	178	86	122	55
Otros	27.876	32.270	12.949	17.774
Total	375.331	401.911	188.737	205.046

22. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
<u>Ingresos financieros</u>				
Intereses con terceros no relacionados	21.920	24.591	11.632	10.968
Descuentos obtenidos	11.276	1.592	11.173	(1.332)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	2.386	2.340	1.233	1.202
Intereses con Tapebicúa LLC (nota 8)	2.155	2.131	1.107	1.095
Total - Ganancia	37.737	30.654	25.145	11.933

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	Junio a Noviembre		Junio a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Egresos financieros				
Intereses bancarios y comerciales	(621.801)	(567.415)	(313.994)	(276.428)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	(18.939)	(18.783)	(9.756)	(9.702)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(20.735)	(19.102)	(13.940)	(11.972)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 15)	(6.157)	(4.362)	(3.090)	(2.280)
Resultado por medición de créditos a valor actual	(1.896)	-	(2.321)	-
Resultado por instrumentos financieros derivados	(1.899)	-	(1.899)	-
Intereses por arrendamientos	(3.729)	-	(3.729)	-
Otros	(2.823)	(5.584)	1.212	(3.605)
Total – (Pérdida)	(677.979)	(615.246)	(347.517)	(303.987)

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Diferencia de cambio				
Ingresos por variación cambiaria	209.601	418.495	17.220	(39.249)
Egresos por variación cambiaria	(910.901)	(1.754.718)	1.227.996	1.315.009
Total – (Pérdida) Ganancia	(701.300)	(1.336.223)	1.245.216	1.275.760

23. RESULTADO POR ACCIÓN

Resultado por acción básico

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

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	(1.002.565)	(817.541)	605.103	870.396
Resultado acciones preferidas - Pérdida	(9)	(15)	(3)	(9)
Pérdida usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	(1.002.574)	(817.556)	605.100	870.387
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	100.942	100.942	100.942	100.942
Pérdida por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)	(9,93)	(8,10)	5,99	8,62

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018.

24. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	6.133.733	565.855	-	6.699.588
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	870	18.336	-	19.206
Ingresos financieros	33.196	4.541	-	37.737
Gastos por intereses	(639.012)	(16.333)	-	(655.345)
Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(464.727)	(42.144)	-	(506.871)
Pérdida del segmento	(947.899)	(49.641)	(393)	(997.933)
Cargo por impuesto a las ganancias	(164.981)	(34.712)	-	(199.693)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	329.094	863	-	329.957

Al 30 de noviembre de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	17.577.711	3.085.430	82	20.663.223
Pasivos por segmento	15.120.916	889.055	99	16.010.070

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	6.866.602	662.187	-	7.528.789
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable de activos biológicos	502	(169.857)	-	(169.355)
Ingresos financieros	19.751	10.903	-	30.654
Gastos por intereses	(587.405)	(8.563)	(176)	(596.144)
Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(421.704)	(37.045)	-	(458.749)
Pérdida del segmento	(701.950)	(101.443)	(741)	(804.134)
Beneficio (Gasto) por impuesto a las ganancias	261.870	(37.444)	(11)	224.415
Adquisición de propiedades, planta y equipo	70.102	27.468	-	97.570

Al 31 de mayo de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	17.549.876	3.083.981	66	20.633.923
Pasivos por segmento	14.177.362	848.152	133	15.025.647

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 733.086 al 30 de noviembre de 2019 y dos clientes por miles de pesos 723.140 y 661.103 al 30 de noviembre de 2018. No hay otros clientes 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%.

25. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2019	31.05.2019
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos Argentinos	126.447	126.447	160.702
Dólares estadounidenses	372	22.231	275.555
Pesos Uruguayos	7.309	11.823	9.843
Euros	-	-	2
Otros activos financieros			
Pesos Uruguayos	108	174	173
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos Argentinos	51	51	63
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos Argentinos	2.337.310	2.337.310	2.189.687
Dólares estadounidenses	4.444	265.455	203.199
Pesos Uruguayos	55.634	89.998	131.956
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	134	8.021	7.445
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	34	2.008	1.864
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	1.014	60.572	56.378
Pesos Argentinos	14.739	14.739	12.433
Pesos Uruguayos	296	479	478
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	3.892	232.511	211.553
Pesos Argentinos	11.699	11.699	14.576

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2019	31.05.2019
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	101.052	6.057.030	5.698.451
Pesos Argentinos	605.279	605.279	568.730
Euros	206	13.619	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	1.907.573	1.907.573	1.610.575
Dólares estadounidenses	22.003	1.318.831	1.131.294
Euros	4.293	283.985	175.621
Pesos Uruguayos	29.979	47.419	34.717
Francos suizos	-	-	1.233
Dólares canadienses	31	1.412	-
Libras esterlinas	-	-	791
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.343	739.859	669.680
Pesos Argentinos	503	503	744
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	590	35.372	-
Pesos Argentinos	13.879	13.879	-
Pasivo No Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	34.541	2.070.406	2.071.479
Pesos Argentinos	13.783	13.783	20.969
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	6.930	458.363	504.602
Dólares estadounidenses	2.125	127.385	139.100
Pesos Argentinos	220	220	456
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	293	17.550	-
Pesos Argentinos	4.216	4.216	-

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

26. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus sociedades controladas al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 se detallan en el siguiente cuadro:

	30.11.2019	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	30.498	6.026
Saldos en bancos	130.003	440.076
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros a cobrar	51	63
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.768.553	2.594.131
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	252.231	233.574
Otras inversiones e instrumentos de capital	2.008	1.864
Depósitos en garantía de pasivos financieros	174	173
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos	5.002.779	4.456.726
Otros pasivos financieros	3.757.338	3.902.903
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.145.188	3.598.389
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	740.362	670.424
Pasivos por arrendamientos	71.017	-

Valor razonable de los instrumentos financieros valuados a costo amortizado

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus controladas valorizados a costo amortizado poseen la siguiente estimación de su valor razonable al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019:

	30.11.2019	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros a cobrar	51	63
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.768.553	2.594.131
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	252.231	233.574
Otras inversiones e instrumentos de capital	2.008	1.864
Depósitos en garantía de pasivos financieros	174	173
<u>Pasivos financieros:</u>		
Préstamos	5.002.779	4.456.726
Otros pasivos financieros	3.757.338	3.902.903
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.145.188	3.598.389
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	740.362	670.424
Pasivos por arrendamientos	71.017	-

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

27. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	30.11.2019	31.05.2019
Judiciales - Laborales (*)	55	68
Judiciales - Otros (*)	871	1.084
Total	926	1.152

(*) Clasificados como otros activos no financieros.

b) Préstamo de DEG:

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

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

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

- Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldos adeudados a la fecha del Acuerdo correspondientes al Préstamo 1 y al Préstamo 2, resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;
- Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2; y
- DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad controladora (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

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

- Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia de la enmienda para el Tramo 2, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125%;
- Se reprogramaron los vencimientos del Tramo 1 y del Tramo 2, estableciendo como vencimiento final el 15 de diciembre de 2018 para ambos tramos y un período de gracia para las cuotas del Tramo 2 cuyos vencimientos operaban el 15 de junio de 2015 y el 15 de diciembre de 2015;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 3) Se suprimieron ciertas garantías constituidas a favor de los prestamistas a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, quedando vigentes las siguientes:
- (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscrita originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
 - (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina Sociedad Anónima ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscrita originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de agosto de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad controladora ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscrita originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iv) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad controladora que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones:
 - a. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
 - b. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha. Esta prenda fue inscrita originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
 - (v) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; y
 - (vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicué Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad controladora según los términos y condiciones allí previstos.

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

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

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

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

El 14 de agosto de 2019, las partes acordaron refinanciar el saldo de deuda a esa fecha, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 1.789, extendiendo el plazo hasta el 15 de noviembre de 2019. Al 30 de noviembre de 2019 la Sociedad había cancelado parte de esa deuda y con posterioridad a esa fecha DEG otorgó nuevamente un plazo extra para la cancelación del saldo remanente hasta fin de febrero de 2020.

Por tal motivo, al 30 de noviembre de 2019 el saldo adeudado no vencido por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 1.518 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- 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 aquéllos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas en cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad controladora cancele capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Sociedad controladora;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
- v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
- vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
- vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
- viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
- ix) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2019 la Sociedad cumplía con los compromisos establecidos en los contratos.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

Al 30 de noviembre de 2019, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 9.612 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) – Préstamos Banco Ciudad.

- d) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad controladora celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., "Rabobank Nederland", New York Branch, un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" por el cual se puso a disposición de la Sociedad controladora una línea de crédito por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 10.000. El 25 de agosto de 2014 y el 18 de diciembre de 2014, se efectuaron los desembolsos por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 cada uno, a ser cancelados en quince cuotas trimestrales con un período de gracia de dieciocho meses. El 13 de abril de 2016, la Sociedad controladora arribó a un acuerdo con la Coöperatieve Rabobank U.A., casa matriz de Rabobank Nederland, a los efectos de: i) refinanciar el saldo adeudado bajo el contrato existente, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 9.333, mediante el reemplazo del esquema original por uno nuevo, en quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad controladora son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und 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 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- 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 controladora arribó a un nuevo acuerdo con Coöperatieve Rabobank U.A., New York Branch, por el cual se enmendó y reformuló el contrato original de fecha 7 de agosto de 2014 con su enmienda de fecha 13 de abril de 2016. Como consecuencia de ello, se aumentó el capital de la línea de crédito hasta un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 30.000 y se modificó el esquema de pagos, extendiéndolo a un plazo de cinco años con un período de gracia de dieciocho meses.

Asimismo, se otorgaron las siguientes garantías adicionales:

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

Asimismo, la Sociedad controladora asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda financiera no menor a 1,0; y v) Índice de cobertura de préstamo mayor a 2. La Deuda Financiera Neta de Celulosa Argentina Sociedad Anónima no deberá exceder miles de dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de dólares estadounidenses 170.000. Adicionalmente, la Sociedad controladora y sus subsidiarias no deberán incurrir en gastos de capital por un monto total que supere los miles de dólares estadounidenses 21.000. Este límite no incluirá gastos de capital correspondientes a la inversión en Papel Tissue (nota 29.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Al 30 de noviembre de 2019, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos que fueron dispensados por el banco mediante el otorgamiento de un "waiver".

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

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

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

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.373 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 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 Tapebicué 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. El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2019 totaliza miles de pesos 685.524 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

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.

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

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

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2019 asciende a miles de pesos 20.476 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco de Santa Fe.

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

El mencionado préstamo tenía una duración inicial de tres meses desde su otorgamiento y fue prorrogado, a solicitud de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, pudiendo hacerlo hasta un plazo máximo de un año. El préstamo devengaba intereses a tasa fija inicial del 9% nominal anual, y de 12% nominal anual desde su prórroga, pagaderos trimestralmente. Las restantes condiciones del préstamo son las generalmente establecidas en este tipo de transacciones, incluyendo la restricción al pago de dividendos durante la vigencia del mismo.

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

Asimismo, se informa que el préstamo ha sido garantizado mediante la constitución de un derecho real de hipoteca sobre ciertos inmuebles de propiedad de las subsidiarias de la Sociedad, Forestadora Tapebicué 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 S.A., 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 día 15 de marzo de 2021.

El saldo al 30 de noviembre de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 9.546 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- h) Las acciones de Casa Hutton S.A.U. adquiridas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 14 de diciembre de 2016, representativas del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria, se encuentran gravadas con prenda en primer grado de privilegio a favor del vendedor hasta la cancelación total de la deuda.
- i) Al 30 de noviembre de 2019, 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 8.946.
- j) Los edificios y construcciones, maquinarias y depósitos en garantía de Fábrica Nacional de Papel S.A. garantizan préstamos y otras cuentas por pagar vigentes de la mencionada sociedad al 30 de noviembre de 2019 por miles de dólares estadounidenses 7.474, equivalentes a miles de pesos 446.483, incluidos en la línea de Préstamos garantizados – Otros (nota 13).

28. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El 25 de noviembre de 2016 Celulosa Argentina S.A. 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, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019.

El 15 de junio de 2017 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 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, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la 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.

El 15 de junio de 2017 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 11, por un valor nominal de miles de pesos 178.363, denominadas, suscriptas e integradas en pesos a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa variable equivalente a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más un margen del 5,75% nominal anual. Sin perjuicio de lo anterior, desde la fecha de emisión y liquidación y durante los dos primeros períodos de devengamiento desde dicha fecha, la tasa de interés de las obligaciones negociables Clase 11 no podía ser inferior a 25,25%. El capital fue cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 21 de junio de 2019, y los intereses fueron pagados trimestralmente.

El 24 de mayo de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó una serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 12, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.521, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 4 de junio de 2019. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 10% nominal anual. El capital fue pagado en tres amortizaciones de dólares estadounidenses 1.174 cada una los días 29 de septiembre, octubre y noviembre de 2019. Los intereses fueron pagados mensualmente. Dichas obligaciones negociables Clase 12 fueron integradas parcialmente en especie mediante la entrega en canje de obligaciones negociables Clase 11.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

Al 30 de noviembre de 2019 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 3.757.151 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – corrientes (nota 13).

Eventos posteriores al cierre

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 devengarán intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizará en 20 cuotas, se pagarán 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 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

Finalmente, el 6 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.117, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de enero de 2020. El capital no amortizado devengará intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizará en 20 cuotas, se pagarán 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 efectuarán 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 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

29. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

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

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 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 30 de noviembre de 2019 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en la línea Otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 16.385 y no corrientes por miles de pesos 127.385.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y se encuentra en pleno funcionamiento desde ese momento. La empresa Kemira será el único proveedor de ese insumo durante el plazo de duración del contrato, el cual prevé compras mínimas mensuales bajo la condición "Take or pay". Ello significa el pago de una compensación mínima mensual cuando no se hayan requerido las cantidades mínimas acordadas. Esta planta permite que se encuentre plenamente operativa la tecnología denominada "ECF" (Libre de Cloro Elemental) para el blanqueo de la producción de pulpa, destinada a la elaboración de papeles para impresión y escritura. Este cambio descarta por completo la utilización del cloro elemental para el mismo fin y pudo concretarse gracias a la transformación de gran parte del proceso industrial de la Planta, lo cual demandó un profundo cambio tecnológico y fuertes inversiones.

- b) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015 se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 30 de noviembre de 2019, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.395 y se expone en los rubros Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar (nota 14), dentro de la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 229.182, y no corrientes, por miles de pesos 458.363. La mencionada deuda es financiada por el proveedor a diez años.

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

No se han producido otros hechos posteriores, además del mencionado en nota 28, entre el 30 de noviembre de 2019 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

31. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 10 de enero de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019

PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

- Informe de revisión de los auditores independientes
- Estados financieros intermedios separados condensados
 - Estado intermedio separado condensado de situación financiera
 - Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
 - Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio
 - Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo
 - Notas a los estados financieros intermedios separados condensados
- Información adicional requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores
- Informe de la Comisión Fiscalizadora

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

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

Informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2019, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 30. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	18.484.887
Pasivo	13.936.213
Patrimonio	4.548.674
Pérdida del período	1.242.798
Resultado integral del período – Pérdida	963.281

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018, reexpresadas en moneda de noviembre de 2019 de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34).

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

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

4. **Conclusión**

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

5. **Párrafos de énfasis**

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:

- a) El contenido de la última parte de la nota 8 a los estados financieros separados condensados adjuntos bajo el título "Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. ("Fanapel")", que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de ciertos activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 30 de noviembre de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada sección de la nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) El contenido de la nota 2.6 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que el Directorio y la Gerencia han implementado y están implementando para que la situación descrita no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios separados adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios separados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 30 de noviembre de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 92.094 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existía pasivo devengado al 30 de noviembre de 2019 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos.

Rosario, 10 de enero de 2020

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

Daniel Alberto Lucca (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2019)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<u>NOTAS</u>	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	80.356	382.807
Otros activos no financieros		166.652	176.645
Arrendamientos financieros por cobrar		51	63
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	2.083.065	1.904.251
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	587.323	597.148
Créditos impositivos	9	2.640	4.743
Inventarios	10	1.307.566	1.240.065
Activos biológicos		1.847	11.825
Total del Activo Corriente		4.229.500	4.317.547
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos no financieros		25.383	28.186
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	60.572	56.378
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	361.938	412.381
Créditos impositivos	9	82.402	100.130
Inventarios	10	761.405	761.445
Activos por derecho de uso	2.4	51.952	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	11	2.827.651	2.769.882
Otros activos intangibles		1.068	1.168
Plusvalía		29.045	29.045
Propiedades, planta y equipo	12	10.045.589	10.199.456
Activos biológicos		8.382	9.396
Total del Activo No Corriente		14.255.387	14.367.467
TOTAL DEL ACTIVO		18.484.887	18.685.014
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	6.403.934	5.975.277
Pasivos por arrendamientos	2.4	35.682	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	2.858.650	2.477.718
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	756.248	678.244
Pasivos con los empleados		339.208	348.171
Pasivos por impuestos		99.477	127.529
Provisiones	15	6.530	5.954
Otros pasivos no financieros		31	60
Total del Pasivo Corriente		10.499.760	9.612.953
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	1.790.916	1.798.989
Pasivos por arrendamientos	2.4	17.644	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	585.968	644.158
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	2.076	2.584
Pasivos con los empleados		36.855	31.312
Pasivos por impuestos		23.124	18.769
Pasivo por impuesto diferido	16	959.310	1.043.678
Provisiones	15	20.560	20.616
Total del Pasivo No Corriente		3.436.453	3.560.106
TOTAL DEL PASIVO		13.936.213	13.173.059
PATRIMONIO			
Capital social	17	3.099.032	3.099.032
Reservas y resultados diferidos		6.450.749	6.171.232
Resultados acumulados - incluye el resultado del período / ejercicio		(5.001.107)	(3.758.309)
Total del Patrimonio		4.548.674	5.511.955
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		18.484.887	18.685.014

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018
y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
		2019	2018	2019	2018
Ingresos de actividades ordinarias	18	5.179.604	5.963.358	2.753.171	3.115.938
Costo de ventas	19	(4.127.036)	(4.477.500)	(2.133.214)	(2.214.009)
Ganancia bruta		1.052.568	1.485.858	619.957	901.929
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		870	502	554	380
Costo de producción de activos biológicos		(541)	(123)	(219)	(27)
Costos de distribución	20	(166.903)	(200.655)	(83.415)	(132.650)
Gastos de administración	21	(222.080)	(223.161)	(112.651)	(112.536)
Gastos de publicidad y propaganda		(6.783)	(4.752)	(3.788)	(2.496)
Gastos por amortización de arrendamientos		(3.729)	-	(3.729)	-
Ganancia operativa		653.402	1.057.669	416.709	654.600
Otros ingresos		16.681	8.363	2.405	4.472
Otros egresos		(27.994)	(19.060)	(11.693)	(10.019)
Resultado por participación en sociedades controladas	11	16.690	(12.156)	46.146	(42.101)
Ingresos financieros	22	25.820	21.307	13.539	11.868
Egresos financieros	22	(692.822)	(631.852)	(353.924)	(308.291)
Diferencia de cambio neta	22	(969.863)	(1.838.723)	1.686.135	1.677.975
Resultado por la posición monetaria neta - (Pérdida)		(144.151)	(167.034)	(114.729)	(237.003)
(Pérdida) Ganancia antes de impuestos		(1.122.237)	(1.581.486)	1.684.588	1.751.501
(Cargo) Beneficio por impuesto a las ganancias	16	(120.561)	300.280	(628.230)	(463.889)
(Pérdida) Ganancia del período		(1.242.798)	(1.281.206)	1.056.358	1.287.612
Otros resultados integrales					
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior		279.133	569.079	(527.955)	(511.809)
Cambios en el valor razonable de activos financieros		384	(404)	(1.621)	3.936
		279.517	568.675	(529.576)	(507.873)
Total del resultado integral del período - (Pérdida) Ganancia		(963.281)	(712.531)	526.782	779.739

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018)

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

RUBROS	Capital social		Reservas					Resultados acumulados	Propietarios de la sociedad (controladora)
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de sociedades relacionadas	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable		
Saldos al 1° de junio de 2018	100.974	2.998.058	107.100	2.037.399	1.154.861	470.371	-	(1.969.986)	4.898.777
Pérdida del período de seis meses								(1.281.206)	(1.281.206)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.936		3.936
Otros resultados integrales del período					569.079		(4.340)		564.739
Resultado integral total del período					569.079		(404)	(1.281.206)	(712.531)
Efecto de implementación de la NIIF 9								(34.240)	(34.240)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								14.160	14.160
Saldos al 30 de noviembre de 2018	100.974	2.998.058	107.100	2.037.399	1.723.940	470.371	(404)	(3.271.272)	4.166.166
Pérdida del período comprendida entre el 1° de diciembre de 2018 al 31 de mayo de 2019								(492.031)	(492.031)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							404		404
Otros resultados integrales del período				1.953.763	(109.899)		(3.501)		1.840.363
Resultado integral total del período				1.953.763	(109.899)		(3.097)	(492.031)	1.348.736
Efecto de implementación de la NIIF 9								(3.805)	(3.805)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								858	858
Desafectación por venta de propiedades, planta y equipo				(7.941)				7.941	-
Saldos al 31 de mayo de 2019	100.974	2.998.058	107.100	3.983.221	1.614.041	470.371	(3.501)	(3.758.309)	5.511.955
Pérdida del período de seis meses								(1.242.798)	(1.242.798)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.501		3.501
Otros resultados integrales del período					279.133		(3.117)		276.016
Resultado integral total del período					279.133		384	(1.242.798)	(963.281)
Saldos al 30 de noviembre de 2019	100.974	2.998.058	107.100	3.983.221	1.893.174	470.371	(3.117)	(5.001.107)	4.548.674

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018)

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

	30.11.2019	30.11.2018
Flujos de efectivo procedentes de o utilizados en actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	4.896.814	5.813.945
Cobros de reembolsos de exportación	12.306	47.926
Cobros de siniestros	2.426	1.863
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(3.633.932)	(3.922.455)
Pagos al personal y por cargas sociales	(565.863)	(571.696)
Otros cobros y pagos, netos	(11.687)	(2.756)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	700.064	1.366.827
Pagos de impuestos	(89.611)	(153.619)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(74.182)	(36.037)
Pagos de gastos de racionalización	(12.186)	(3.121)
Pagos de contingencias provisionadas	(1.279)	(2.922)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(177.258)	(195.699)
Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas	522.806	1.171.128
Flujos de efectivo procedentes de o utilizados en actividades de inversión		
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	64	4.648
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(31.304)	(28.122)
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(83.950)	(134.507)
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(115.190)	(157.981)
Flujos de efectivo procedentes de o utilizados en actividades de financiación		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros	(432.228)	(685.312)
Intereses cobrados	9.209	10.864
Pagos de honorarios por garantías	(1.077)	(27.016)
Transferencias netas con partes relacionadas	(2.441)	1.031
Pago de intereses por financiación	(216.141)	(151.110)
Pago de dividendos acciones preferidas	(18)	(14)
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(642.696)	(851.557)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	(67.371)	(61.299)
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	(302.451)	100.291
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	382.807	248.825
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	80.356	349.116

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.**DELOITTE & Co. S.A.**

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019

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

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

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

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 30 de noviembre de 2019 y 2018 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, respectivamente. 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.

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

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

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), fue establecida por la Resolución Técnica Nº 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”), y por las Normas de la CNV.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La presente información financiera intermedia separada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros separados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

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

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar Índices de Precios al Consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, Índices de Precios Internos al por Mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 24,43% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 y del 28,69% en el período de seis meses precedente.

2.3. Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

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

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

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

Arrendamientos

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

El modelo introducido por la NIIF 16 distingue entre contratos de arrendamiento y contratos de servicios, según un activo identificado se encuentra bajo el control del cliente, en tanto tenga el derecho de: i) obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo; y ii) dirigir su uso.

La Sociedad ha realizado la aplicación inicial de la NIIF 16 el 1º de junio de 2019, aplicando el modelo retrospectivo modificado sin reexpresión de las cifras comparativas. La aplicación de la presente norma no tuvo efecto sobre los resultados acumulados dado que la Sociedad reconoció un activo por derecho de uso equivalente al pasivo por arrendamiento en la fecha inicial de transición.

La Sociedad ha utilizado la opción disponible en la transición a NIIF 16 para no revaluar si un contrato es o contiene un arrendamiento. Por consiguiente, la definición de un arrendamiento de acuerdo con NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicable a los arrendamientos celebrados o modificados antes del 1º de junio de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- La Sociedad como arrendatario

La Sociedad evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del contrato. Si existe arrendamiento, reconoce las siguientes partidas:

a) Activo por derecho de uso:

El costo incluye:

- i) el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento;
- ii) cualquier pago por arrendamiento abonado al arrendador con anterioridad a la fecha de comienzo o en la misma fecha, una vez descontado cualquier incentivo recibido por el arrendamiento; y
- iii) los costos directos iniciales incurridos por el arrendatario.

Para la valuación posterior del derecho de uso de los activos se utiliza el modelo de costo. La depreciación se calcula siguiendo el método de la línea recta en función del plazo del arrendamiento de cada contrato o la vida útil del activo subyacente, el menor. Para evaluar la recuperabilidad del activo se aplica la NIC 36.

Los contratos de arrendamiento en los que la Sociedad es arrendatario son los siguientes:

- Contratos de arrendamientos de vehículos y de equipos de computación. Estos contratos tienen una duración de 5 y 3 años, respectivamente. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 2.346.
- Alquileres de equipos y autoelevadores -estos contratos tienen una duración de cuatro años- y contratos de usufructo de terrenos para plantaciones -estos contratos tienen una duración promedio de veinte años. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 52.983.
- Los arrendamientos de impresoras son de corto plazo y han sido considerados de bajo valor, por lo cual la Sociedad continúa reconociéndolos como gasto del período, en forma lineal, durante la duración del arrendamiento.

b) Pasivo por arrendamiento:

El pasivo por arrendamiento, medido como la sumatoria de los pagos futuros por arrendamiento, ha sido descontado utilizando la tasa incremental por préstamos del arrendatario, estimada en 11% anual en dólares estadounidenses, dada la complejidad para determinar la tasa de interés implícita en el arrendamiento, en la fecha de aplicación inicial.

Posteriormente, la Sociedad mide el pasivo considerando el interés devengado (que se reconoce en el resultado del período) y las cuotas abonadas, aplicando una tasa de descuento revisada, en caso de corresponder.

- La Sociedad como arrendador

La NIIF 16 exige al arrendador clasificar el arrendamiento en operativo o financiero. Un arrendamiento financiero es un arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad del activo. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Dicha clasificación se realiza en la fecha de inicio del acuerdo y se evalúa nuevamente solo si se produce una modificación del arrendamiento. Los cambios en las estimaciones o en las circunstancias no dan lugar a una nueva clasificación del arrendamiento a efectos contables.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Los saldos por activos arrendados por la Sociedad no son significativos y se exponen en el estado de situación financiera en el rubro Arrendamientos financieros por cobrar.

2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocios (1)
Modificaciones a las NIC 1 y 8	Presentación de estados financieros y Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores (1)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir del 1° de enero de 2020.

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

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1° de enero de 2020. El Directorio tiene que evaluar 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 2020.

- 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 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. El Directorio tiene que evaluar 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 2020.

2.6. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible. Si bien el capital de trabajo expone un saldo negativo, ello se debe principalmente al impacto del vencimiento de las obligaciones negociables Clase 10, que operaba en diciembre de 2019 y al alza de la cotización del dólar estadounidense en relación al peso.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han trabajado de manera focalizada durante los últimos meses en el análisis de diferentes cursos de acción para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Dentro de las decisiones tomadas a partir del análisis de los diferentes cursos de acción, la Sociedad ha logrado finalizar con mucho éxito durante los meses de diciembre de 2019 y los primeros días de enero de 2020 el canje del 96,60% de las obligaciones negociables Clase 10 mediante la emisión de obligaciones negociables Clase 13 de largo plazo y pagando el remanente de 3,40% de las obligaciones negociables Clase 10 con los fondos provenientes de la emisión de obligaciones negociables Clase 15 (al respecto, ver nota 27 a los presentes estados financieros intermedios separados condensados). Adicionalmente, la Sociedad realizó con éxito, en estos meses, refinanciaciones de deudas con ciertos acreedores financieros y, asimismo, se encuentra en conversaciones con entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas con el objetivo de continuar mejorando el perfil de su deuda.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que las mencionadas medidas tomadas y las iniciativas en curso de análisis y ejecución permitirán a la Sociedad 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. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Efectivo en caja	20.699	3.760
Saldos en bancos	59.657	379.047
Total	<u>80.356</u>	<u>382.807</u>

7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	1.633.185	1.730.850
Valores descontados (nota 13.a)	424.932	169.637
Reembolsos por exportación	28.121	17.223
Subtotal	2.086.238	1.917.710
Provisión para deudores incobrables	(3.173)	(13.459)
Total	<u>2.083.065</u>	<u>1.904.251</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	30.11.2019	31.05.2019
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	32.143	30.080
Reembolsos por exportación	28.429	26.298
Deudores en gestión judicial	13.986	17.403
Subtotal	74.558	73.781
Provisión para deudores incobrables	(13.986)	(17.403)
Total	60.572	56.378

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

	30.11.2019	31.05.2019
Saldo al inicio	30.862	13.869
Efecto de implementación de la NIIF 9	-	38.045
Altas (*)	281	2.747
Bajas	(7.924)	(4.115)
Efecto del ajuste por inflación	(6.060)	(19.684)
Saldo al cierre	17.159	30.862

(*) 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 19).

8. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	30.11.2019	31.05.2019
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	62.804	137.774
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	523.736	458.844
		UYU	227.068	286.094
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	6.930	6.151
		USD	103.185	93.099
TC Rey S.A.	Argentina	ARS	49	130
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	333
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	13.591	12.614
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	5.115
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	7.519	9.375
Total			949.261	1.009.529
			30.11.2019	31.05.2019
Créditos con partes relacionadas corrientes			587.323	597.148
Créditos con partes relacionadas no corrientes			361.938	412.381
Total			949.261	1.009.529

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Tissucel S.A.	Argentina	ARS	1.717	2.138
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	3.519.820	3.216.784
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	5.911	3.722
TC Rey S.A.	Argentina	ARS	8.757	4.172
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	447
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	57.215	53.164
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	USD	682.565	616.441
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	503	744
Total			4.276.847	3.897.612
			30.11.2019	31.05.2019
Deudas con partes relacionadas corrientes			756.248	678.244
Deudas con partes relacionadas no corrientes			2.076	2.584
Deuda revelada como inversión neta (nota 11)			3.518.523	3.216.784
Total			4.276.847	3.897.612

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 fueron las siguientes:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	95.545	230.742	22.933	141.813
Casa Hutton S.A.U.	16.127	14.056	11.161	10.813
Total	111.672	244.798	34.094	152.626
	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Compra de bienes</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	1.347	1.192	1.347	(82)
Forestadora Tapebicué S.A.	-	1.430	-	1.259
Casa Hutton S.A.U.	989	266	528	76
Tc Rey S.A.	708	-	708	-
Total	3.044	2.888	2.583	1.253
<u>Comisiones</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	103.458	81.077	62.190	39.618

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
<u>Recepción de servicios</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicuá S.A.	5.311	5.206	2.731	1.641
TC Rey S.A.	5.981	5.806	2.777	1.905
Rudaco S.A.	-	1.179	-	1.179
Total	11.292	12.191	5.508	4.725
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicuá S.A.	4.007	3.208	1.959	1.524
Tissucel S.A.	101	175	72	138
Total	4.108	3.383	2.031	1.662
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	55.995	55.535	28.844	28.688
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	18.939	18.783	9.756	9.702
Total	74.934	74.318	38.600	38.390

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 asciende a 63.190 y 70.064, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.

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

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

- b) Al 30 de noviembre de 2019, 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. se encuentran evaluando las medidas que le permitan recomponer su estructura patrimonial.

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

Al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019, la Sociedad mantenía una deuda a largo plazo con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 58.701 (equivalentes a miles de pesos 3.518.523) y 57.756 (equivalentes a miles de pesos 3.216.784), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero y se expone en la nota 11 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. ("Fanapel")

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

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

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

Si bien las proyecciones realizadas por el Directorio de la sociedad subsidiaria para los próximos doce meses muestran resultados positivos a nivel operativo, los mismos dependen de la evolución de las variables de mercado tanto local como regional. Estas proyecciones y su correspondiente generación de fondos muestran un flujo de caja positivo suficiente para mantener las operaciones actuales. Sin embargo, para la cancelación de los pasivos financieros remanentes por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 9.100 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 1.000, el Directorio de la sociedad subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual, teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables.

En este contexto, la sociedad subsidiaria ha firmado acuerdos de reestructuración de deuda con instituciones financieras para la extensión de plazos, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 13.100, y el otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles. Las principales condiciones acordadas fueron la amortización de capital en cuotas, y el mantenimiento de las tasas de interés. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, la Sociedad subsidiaria ha cumplido con todos los vencimientos de capital e intereses pactados. Asimismo, ha gestionado acuerdos de reducción de montos de los pasivos remanentes de su operativa industrial.

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

Por resolución de fecha 14 de febrero de 2019, ciertos terrenos correspondientes a la planta industrial de Fanapel ubicada en Juan Lacaze, departamento de Colonia, 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 condensados, la sociedad subsidiaria no tiene conocimiento de la tasación que hará el Poder Ejecutivo ni del estado del proceso legal de la expropiación.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de su participación al 30 de noviembre de 2019, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la sociedad subsidiaria considera que, la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas puede generar impactos significativos sobre la capacidad de la mencionada sociedad subsidiaria para continuar como un negocio en marcha.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

Al 30 de noviembre de 2019 las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumen las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual cumple las condiciones para la reducción obligatoria del capital de acuerdo con el artículo 293 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay. El Grupo se encuentra evaluando las alternativas a seguir para subsanar dicha situación.

9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Impuesto a las ganancias	2.640	4.743
Total	<u>2.640</u>	<u>4.743</u>
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	62.762	55.789
Impuesto a la ganancia mínima presunta	16.530	20.569
Impuestos sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	3.110	23.772
Total	<u>82.402</u>	<u>100.130</u>

10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Materias primas	678.259	670.313
Productos elaborados y en proceso	366.291	323.489
Materiales	263.016	246.263
Total	<u>1.307.566</u>	<u>1.240.065</u>
b) No corrientes		
Materiales	<u>761.405</u>	<u>761.445</u>

11. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Participaciones permanentes en subsidiarias	6.346.174	5.986.666
Deuda a largo plazo con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 8)	(3.518.523)	(3.216.784)
Total	<u>2.827.651</u>	<u>2.769.882</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Subsidiarias	Clase	Valor nominal	Cantidad al 30.11.2019	Valor en libros al 30.11.2019	Valor en libros al 31.05.2019
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	191.549	160.440
Tissucel S.A.	Ordinarias	1 (1)	2.757.647	1.752	2.135
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	4.066.634	3.688.640
TC Rey S.A.	Ordinarias	1 (1)	74.846.797	1.138.412	1.141.842
Forestadora Tapebicuá S.A. (3)	Ordinarias	1 (1)	46.237.479	691.146	724.777
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	238.817	250.437
Rudaco S.A. (4)	Ordinarias	1 (1)	472.092	16.572	16.942
Iviraretá S.A. (5)	Ordinarias	1 (1)	240	1.292	1.453
				6.346.174	5.986.666

- (1) Cifras expresadas en pesos argentinos.
- (2) Cifras expresadas en pesos uruguayos.
- (3) Forestadora Tapebicuá S.A. constituyó la sociedad Generación Virasoro S.A.U. con la finalidad de desarrollar negocios relacionados con la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados condensados, 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%.

Movimientos de inversiones en sociedades controladas

El detalle de los movimientos en sociedades controladas por la Sociedad en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 y en el ejercicio anual finalizado el 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	30.11.2019	31.05.2019
Saldo al inicio	5.986.666	5.405.023
Cambios en inversiones:		
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	279.133	459.180
Resultados por participación en sociedades controladas	16.690	(189.501)
Ajuste valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.	-	15.018
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	-	283.567
Prescripción de dividendos	63.685	13.379
Total de cambios	359.508	581.643
Saldos al cierre	6.346.174	5.986.666

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018, y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 fueron los siguientes:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
<u>Contabilizadas en inversiones:</u>				
Tissu cel S.A.	(383)	(725)	(209)	(401)
Casa Hutton S.A.U.	31.109	45.244	34.368	37.260
Fábrica Nacional de Papel S.A.	35.176	44.513	31.800	14.514
Forestadora Tapebicuá S.A.	(45.251)	(10.964)	(19.296)	(32.442)
TC Rey S.A.	(3.430)	(90.036)	(333)	(60.578)
Iviraretá S.A.	(161)	(202)	(102)	(75)
Rudaco S.A.	(370)	14	(82)	(379)
Total – Ganancia (Pérdida)	16.690	(12.156)	46.146	(42.101)

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Información financiera resumida

A continuación, se presenta información financiera resumida de las entidades controladas por la Sociedad al 30 de noviembre de 2019:

SUBSIDIARIAS	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PAÍS	FECHA	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO DEL PERÍODO	PATRIMONIO	PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL AL 30.11.2019
INVERSIONES: Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones y cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	30.11.2019	43.984	30.901	191.341	100%
Tissucel S.A.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	30.11.2019	2.824	(393)	1.794	97,6635%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Producción de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	30.11.2019	(1) 1.991.001	32.585	4.153.184	97,7572%
TC Rey S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	30.11.2019	76.374	(3.811)	1.138.412	98%
Forestadora Tapebicué S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	30.11.2019	63.655	(46.299)	951.495	97,737% (2)
Rudaco S.A. (3)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	30.11.2019	22.999	(18.018)	808.379	2,05%
Iviraretá S.A. (4)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	30.11.2019	12	(8.059)	64.590	2%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 3.143.298 miles de pesos argentinos al 30 de noviembre de 2019.

(2) La participación correspondiente en los votos es de 96,979% al 30 de noviembre de 2019.

(3) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Rudaco S.A. es del 97,95%.

(4) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Iviraretá S.A. es del 98%.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Valor residual		
Terrenos	1.265.615	1.265.615
Edificios y construcciones	659.511	677.015
Maquinarias e instalaciones	7.188.368	7.615.837
Muebles y útiles	2.573	3.592
Vehículos	15.264	16.144
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	-	4.771
Repuestos	463.733	481.564
Obras en curso	443.138	127.090
Bienes no operativos	7.387	7.828
Total	<u>10.045.589</u>	<u>10.199.456</u>

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<u>30.11.2019</u>	<u>30.11.2018</u>
Costo de ventas	453.972	412.967
Gastos de administración	1.623	757
Total	<u>455.595</u>	<u>413.724</u>

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1º de junio de 2018	1.002.726	734.447	6.587.555	3.488	119.742	61.508	13.642	424.607	58.567	18.394	9.024.676
Altas	-	1.467	28.264	-	1.424	2.340	3.619	56.957	91.176	-	185.247
Bajas	-	-	(4.312)	-	-	(2.498)	-	-	-	-	(6.810)
Transferencias	-	9.326	13.327	-	-	-	-	-	(22.653)	-	-
Aumento (Disminución) por revaluación	262.889	(68.225)	1.304.265	-	-	-	-	-	-	-	1.498.929
Valor de origen al 31 de mayo de 2019	1.265.615	677.015	7.929.099	3.488	121.166	61.350	17.261	481.564	127.090	18.394	10.702.042
Altas	-	-	7.975	-	432	-	-	4.132	315.923	-	328.462
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	(21.963)	-	-	(21.963)
Transferencias	-	-	(125)	-	-	-	(17.261)	-	125	-	(17.261)
Valor de origen al 30 de noviembre de 2019	1.265.615	677.015	7.936.949	3.488	121.598	61.350	-	463.733	443.138	18.394	10.991.280
Depreciaciones al 1º de junio de 2018	-	-	(162.596)	(3.488)	(114.366)	(44.068)	(11.627)	-	-	(9.683)	(345.828)
Bajas	-	-	-	-	-	2.195	-	-	-	-	2.195
Depreciación del ejercicio	-	(36.757)	(841.908)	-	(3.208)	(3.333)	(863)	-	-	(883)	(886.952)
Absorción por revaluación	-	36.757	691.242	-	-	-	-	-	-	-	727.999
Depreciaciones al 31 de mayo de 2019	-	-	(313.262)	(3.488)	(117.574)	(45.206)	(12.490)	-	-	(10.566)	(502.586)
Depreciación del período	-	(17.504)	(435.319)	-	(1.451)	(880)	-	-	-	(441)	(455.595)
Transferencias	-	-	-	-	-	-	12.490	-	-	-	12.490
Depreciaciones al 30 de noviembre de 2019	-	(17.504)	(748.581)	(3.488)	(119.025)	(46.086)	-	-	-	(11.007)	(945.691)
Valor residual al 30 de noviembre de 2019	1.265.615	659.511	7.188.368	-	2.573	15.264	-	463.733	443.138	7.387	10.045.589
Valor residual al 31 de mayo de 2019	1.265.615	677.015	7.615.837	-	3.592	16.144	4.771	481.564	127.090	7.828	10.199.456

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Préstamos garantizados		
Préstamo DEG (nota 26.b)	90.964	123.536
Préstamos Banco Ciudad (nota 26.c)	153.575	150.865
Préstamo Rabobank (nota 26.d)	622.477	295.742
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 26.e)	685.524	627.654
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 26.f)	10.476	13.094
Préstamo Puente Hnos S.A. (nota 26.g)	412.088	571.899
Préstamo Banco Industrial	-	42.094
Otros	52.107	31.694
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 7.a)	424.932	169.637
Prestinanciación de importaciones y exportaciones	83.337	88.703
Otros	111.303	127.346
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 10 (nota 27)	3.757.151	3.488.647
Obligaciones Negociables Clase 11 (nota 27)	-	244.366
Total	<u>6.403.934</u>	<u>5.975.277</u>
b) No corrientes		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 26.c)	422.577	392.657
Préstamo Rabobank (nota 26.d)	1.194.048	1.387.369
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 26.f)	10.000	18.665
Préstamo Puente Hnos S.A. (nota 26.g)	160.121	-
Préstamos no garantizados		
Otros	4.170	298
Total	<u>1.790.916</u>	<u>1.798.989</u>

Movimientos de préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2019 y 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldo al inicio	7.774.266	7.418.116
Cambios de préstamos y otros pasivos financieros		
Intereses	379.243	759.833
Efectos de la variación del tipo de cambio	536.594	920.372
Variación neta de capital	(228.708)	(315.385)
Pago de intereses	(203.520)	(812.129)
Efecto del ajuste por inflación	(63.025)	(196.541)
Total de cambios	<u>420.584</u>	<u>356.150</u>
Saldo al cierre	<u>8.194.850</u>	<u>7.774.266</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

14. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	30.11.2019	31.05.2019
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	2.291.501	1.896.974
Acreedores comerciales documentados (nota 28.b)	230.980	147.515
Anticipos de clientes	312.667	341.835
Deuda por compra de acciones (nota 26.h)	7.056	54.223
Otras cuentas por pagar (nota 28.a)	16.446	37.171
Total	2.858.650	2.477.718
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 28.b)	458.363	504.603
Otras cuentas por pagar (nota 28.a)	127.605	139.555
Total	585.968	644.158

15. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	30.11.2019	31.05.2019
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	2.150	2.066
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	4.380	3.888
Subtotal	6.530	5.954
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	5.316	5.517
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	15.244	15.099
Subtotal	20.560	20.616
Total	27.090	26.570

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	30.11.2019	31.05.2019
Saldo al inicio	26.570	31.592
Cambios en provisiones		
Aumentos (*)	1.405	3.917
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	6.157	8.560
Utilizado para su destino específico	(1.315)	(4.477)
Efecto del ajuste por inflación	(5.727)	(13.022)
Total cambios	520	(5.022)
Saldo al cierre	27.090	26.570

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

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 22).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

16. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDOActivos y pasivos por impuestos diferidos

La composición de los activos y pasivos por impuestos diferidos al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	30.11.2019	31.05.2019
Quebrantos impositivos recuperables	1.087.623	964.856
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	862.875	786.234
Provisión para deudores incobrables	10.651	10.408
Provisiones para contingencias	2.186	2.720
Otros	530	683
Subtotal - Activo por impuesto diferido	1.963.865	1.764.901
Valuación de propiedades, planta y equipo	(2.183.314)	(2.177.785)
Valuación de inventarios	(223.398)	(257.399)
Activos biológicos	(2.101)	(2.614)
Resultado por inversión en sociedad controlada del exterior	(63)	(78)
Otros activos intangibles	(127)	(122)
Otros	(17.969)	(6.262)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(496.203)	(364.319)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	(2.923.175)	(2.808.579)
Total - Pasivo neto por impuesto diferido	(959.310)	(1.043.678)

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 30 de noviembre de 2019 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva aplicable	Crédito por quebrantos impositivos acumulados	Año de prescripción
2016	238.407	25%	59.602	2021
2017	276.638	25%	69.160	2022
2018	1.212.656	25%	303.164	2023
2019	1.285.687	25%	321.421	2024
2020	1.337.105	25%	334.276	2025
Total	4.350.493		1.087.623	

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Aumentos y reclasificaciones	Efecto del ajuste por inflación	Beneficio (Cargo) del período/ejercicio	Saldo al cierre del período/ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(2.008.534)	-	394.383	(432.782)	(2.046.933)
Quebrantos impositivos acumulados	964.856	-	(189.454)	312.221	1.087.623
Total al 30 de noviembre de 2019	(1.043.678)	-	204.929	(120.561)	(959.310)
Diferencias temporarias de medición	(1.195.606)	(556.732)(*)	435.508	(691.704)	(2.008.534)
Quebrantos impositivos acumulados	879.661	-	(320.422)	405.617	964.856
Total al 31 de mayo de 2019	(315.945)	(556.732)	115.086	(286.087)	(1.043.678)

(*) Impuesto diferido originado en la revaluación de propiedades, planta y equipo en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, imputado al patrimonio.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

	<u>30.11.2019</u>	<u>30.11.2018</u>
Resultado antes del impuesto a las ganancias – (Pérdida)	(1.122.237)	(1.581.486)
Tasa del impuesto vigente	30%	30%
Beneficio con alícuotas nominales	336.671	474.446
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Efecto del ajuste por inflación contable	(14.135)	(3.639)
Ajuste por inflación impositivo	(325.432)	-
Prescripción de quebrantos	(6.359)	(26.659)
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	(32.182)	(72.842)
Resultado por participación en sociedades	5.007	(7.756)
Resultados financieros y multas no deducibles	(21.602)	(62.995)
Ajuste de depreciaciones y bajas de propiedades, planta y equipo	(2)	(7)
Donaciones	(23)	(3)
Ajuste de declaración jurada de año anterior	(62.504)	(265)
(Cargo) Beneficio por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva	<u>(120.561)</u>	<u>300.280</u>
<u>Impuesto a las ganancias:</u>		
Corriente	312.221	490.575
Diferido	(432.782)	(190.295)
Total – (Cargo) Beneficio	<u>(120.561)</u>	<u>300.280</u>

17. PATRIMONIOCapital social

La composición del capital social al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	2.998.058	2.998.058
Total	<u>3.099.032</u>	<u>3.099.032</u>

Al 30 de noviembre de 2019 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El capital en acciones está compuesto por:

	<u>30.11.2019</u>	<u>31.05.2019</u>	<u>31.05.2018</u>	<u>31.05.2017</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y				
10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>

18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	4.272.681	4.686.639	2.295.936	2.334.613
Mercado externo	906.923	1.276.719	457.235	781.325
Total	<u>5.179.604</u>	<u>5.963.358</u>	<u>2.753.171</u>	<u>3.115.938</u>

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

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Venta de pasta y papel				
Argentina	4.272.681	4.686.639	2.295.936	2.334.613
Estados Unidos	209.677	427.361	100.271	299.266
Chile	237.531	376.499	92.509	219.048
Uruguay	160.555	217.952	96.106	129.198
Brasil	107.230	128.726	62.218	64.949
Bolivia	122.842	58.853	65.506	33.570
Paraguay	39.593	26.405	22.077	12.804
Puerto Rico	19.375	24.907	8.428	7.671
Otros	10.120	16.016	10.120	14.819
Total	<u>5.179.604</u>	<u>5.963.358</u>	<u>2.753.171</u>	<u>3.115.938</u>

19. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo de inventarios al inicio	2.001.510	1.977.427	2.267.387	1.982.790
Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios	8.453	12.385	3.226	12.385
Compras de insumos y materias primas	2.524.466	2.846.256	1.036.541	1.427.487
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	1.661.578	1.664.801	895.031	814.716
Saldo de inventarios al cierre	(2.068.971)	(2.023.369)	(2.068.971)	(2.023.369)
Total	<u>4.127.036</u>	<u>4.477.500</u>	<u>2.133.214</u>	<u>2.214.009</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

(*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y de los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Costos de producción:				
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	454.088	413.136	251.267	204.899
Sueldos y jornales	441.715	460.681	167.789	228.047
Mantenimiento	176.165	189.830	106.153	95.137
Contribuciones sociales	129.296	118.449	129.456	54.271
Limpieza y mantenimiento	31.825	30.640	16.678	14.554
Seguros	31.085	29.310	16.772	15.701
Servicios de vigilancia	30.726	26.706	14.540	13.431
Impuestos, tasas y contribuciones	15.245	18.948	6.647	7.363
Consumos de servicios	6.481	6.400	3.069	3.171
Alquileres	4.944	21.821	(6.221)	11.026
Comunicaciones	2.669	1.783	1.318	1.091
Fletes	2.122	2.319	1.507	956
Movilidad y viáticos	1.537	1.454	653	682
Servicios de sistematización de datos	1.219	1.322	559	609
Honorarios y retribuciones por servicios	82	11	82	-
Otros	21.402	23.569	10.502	10.277
Subtotal	1.350.601	1.346.379	720.771	661.215
Gastos directos de venta:				
Comisiones	233.083	240.103	132.303	115.769
Impuestos sobre ventas	71.471	70.455	38.398	34.094
Sueldos y jornales	3.162	3.421	1.641	1.580
Quebranto por créditos incobrables	281	1.157	281	1.157
Movilidad y viáticos	2.042	2.427	1.211	542
Contribuciones sociales	878	782	408	315
Seguros	60	77	18	44
Subtotal	310.977	318.422	174.260	153.501
Total	1.661.578	1.664.801	895.031	814.716

20. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Gastos de entrega				
Mercado interno	56.848	96.097	32.985	66.926
Mercado externo	58.281	69.276	29.112	30.622
Derechos aduaneros	51.774	35.102	21.318	35.102
Servicio de sistematización de datos	-	180	-	-
Total	166.903	200.655	83.415	132.650

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Impuestos, tasas y contribuciones	51.835	48.469	26.767	25.044
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	44.966	43.436	25.678	24.058
Sueldos y jornales	55.843	62.779	11.505	29.729
Honorarios y retribuciones por servicios	17.524	13.258	6.657	6.238
Contribuciones sociales	16.627	15.884	25.887	7.779
Servicio de sistematización de datos	6.330	4.783	3.227	2.535
Movilidad y viáticos	6.225	5.179	2.623	2.540
Comunicaciones	2.639	3.144	860	1.497
Servicio de vigilancia	2.165	1.989	1.176	1.143
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	1.623	757	810	375
Seguros	355	411	125	244
Alquileres	86	5.080	18	1.839
Otros	15.862	17.992	7.318	9.515
Total	222.080	223.161	112.651	112.536

22. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Ingresos financieros:				
Intereses con terceros no relacionados	21.712	17.924	11.508	10.206
Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A.	4.007	3.208	1.959	1.524
Intereses con Tissucel S.A.	101	175	72	138
Total - Ganancia	25.820	21.307	13.539	11.868
Egresos financieros:				
Intereses bancarios y comerciales	(585.368)	(534.070)	(292.666)	(255.649)
Resultado por instrumentos financieros derivados	(1.899)	-	(1.899)	-
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(20.735)	(19.102)	(13.940)	(11.972)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A.	(55.995)	(55.535)	(28.844)	(28.688)
Intereses con Fanapel Investment Corp.	(18.939)	(18.783)	(9.756)	(9.702)
Intereses y actualizaciones por juicios	(6.157)	(4.362)	(3.090)	(2.280)
Intereses por arrendamientos	(3.729)	-	(3.729)	-
Total - (Pérdida)	(692.822)	(631.852)	(353.924)	(308.291)

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de septiembre y el 30 de noviembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2019	2018	2019	2018
Diferencias de cambio:				
Generadas por activos	15.111	139.242	(23.816)	(128.787)
Generadas por pasivos	(984.974)	(1.977.965)	1.709.951	1.806.762
Total – (Pérdida) Ganancia	(969.863)	(1.838.723)	1.686.135	1.677.975

23. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	5.179.604	-	-	5.179.604
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	870	-	-	870
Ingresos financieros	25.820	-	-	25.820
Gastos por intereses	(670.188)	-	-	(670.188)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(455.711)	-	-	(455.711)
Pérdida del segmento	(1.242.798)	-	-	(1.242.798)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	66.285	(49.212)	(383)	16.690
Cargo por impuesto a las ganancias	(120.561)	-	-	(120.561)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	328.462	-	-	328.462

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Al 30 de noviembre de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	18.484.887	-	-	18.484.887
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	739.660	2.086.239	1.752	2.827.651
Pasivos por segmento	13.936.213	-	-	13.936.213

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	5.963.358	-	-	5.963.358
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	502	-	-	502
Ingresos financieros	21.307	-	-	21.307
Gastos por intereses	(612.750)	-	-	(612.750)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(413.893)	-	-	(413.893)
Pérdida del segmento	(1.281.206)	-	-	(1.281.206)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	89.757	(101.188)	(725)	(12.156)
Beneficio por impuesto a las ganancias	300.280	-	-	300.280
Adquisición de propiedades, planta y equipo	70.102	-	-	70.102

Al 31 de mayo de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	18.685.014	-	-	18.685.014
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	632.296	2.135.451	2.135	2.769.882
Pasivos por segmento	13.173.059	-	-	13.173.059

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

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 733.086 al 30 de noviembre de 2019 y dos clientes por miles de pesos 723.140 y 661.103 al 30 de noviembre de 2018. No hay otros clientes 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 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

24. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2019	31.05.2019
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Dólares estadounidenses	62	3.718	258.353
Euros	-	-	2
Pesos Argentinos	76.638	76.638	124.452
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos Argentinos	51	51	63
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	2.222	132.721	41.396
Pesos Argentinos	1.950.344	1.950.344	1.862.855
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	8.663	517.540	453.094
Pesos Argentinos	69.783	69.783	144.054
Activo no corriente			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	1.014	60.572	56.378
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	2.058	122.972	111.464
Pesos Uruguayos	140.367	227.068	286.094
Pesos Argentinos	11.898	11.898	14.823

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2019	31.05.2019
Pasivo corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	96.941	5.810.667	5.445.402
Pesos Argentinos	579.648	579.648	529.875
Euros	206	13.619	-
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	590	35.372	-
Pesos Argentinos	310	310	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Dólares estadounidenses	16.996	1.018.724	907.739
Euros	4.206	278.177	166.920
Libras	-	-	791
Francos suizos	-	-	1.233
Dólares canadienses	31	1.412	-
Pesos Argentinos	1.560.337	1.560.337	1.401.035
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.364	741.077	669.605
Pesos Argentinos	15.171	15.171	8.639
Pasivo no corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	29.712	1.780.916	1.780.324
Pesos Argentinos	10.000	10.000	18.665
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	293	17.550	-
Pesos Argentinos	94	94	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Dólares estadounidenses	2.125	127.385	139.100
Euros	6.930	458.363	504.602
Pesos Argentinos	220	220	456
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Pesos Argentinos	2.076	2.076	2.584

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

25. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019 se detallan en el siguiente cuadro:

	30.11.2019	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	20.699	3.760
Saldos en bancos	59.657	379.047
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros por cobrar	51	63
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.143.637	1.960.629
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	949.261	1.009.529
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	8.194.850	7.774.266
Pasivos por arrendamientos	53.326	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.444.618	3.121.876
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	758.324	680.828

Valor razonable de los instrumentos financieros valuados a costo amortizado

Los instrumentos financieros de la Sociedad valorizados a costo amortizado poseen la siguiente estimación de su valor razonable al 30 de noviembre de 2019 y al 31 de mayo de 2019:

	30.11.2019	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros por cobrar	51	63
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.143.637	1.960.629
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	949.261	1.009.529
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	8.194.850	7.774.266
Pasivos por arrendamientos	53.326	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.444.618	3.121.876
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	758.324	680.828

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

26. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	30.11.2019	31.05.2019
Judiciales - Laborales (*)	55	68
Judiciales - Otros (*)	871	1.084
Total	926	1.152

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

b) Préstamo de DEG:

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

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

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

- a) Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldo adeudados a la fecha del Acuerdo correspondientes al Préstamo 1 y al Préstamo 2, resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;
- b) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2; y
- c) DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

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

- 1) Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia de la enmienda para el Tramo 2, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125%;
- 2) Se reprogramaron los vencimientos del Tramo 1 y del Tramo 2, estableciendo como vencimiento final el 15 de diciembre de 2018 para ambos tramos y un período de gracia para las cuotas del Tramo 2 cuyos vencimientos operaban el 15 de junio de 2015 y el 15 de diciembre de 2015;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 3) Se suprimieron ciertas garantías constituidas a favor de los prestamistas a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, quedando vigentes las siguientes:
- (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscrita originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
 - (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina Sociedad Anónima ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscrita originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad controladora ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscrita originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iv) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones:
 - c. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
 - d. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha. Esta prenda fue inscrita originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
 - (v) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; y
 - (vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicué Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad según los términos y condiciones allí previstos.

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

Asimismo, el 23 de junio de 2008 las sociedades controladas Forestadora Tapebicué S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. firmaron un Acuerdo de Garantía ("Guarantee Agreement") con DEG y FMO, por el cual las mencionadas sociedades garantizan en forma absoluta, solidaria, incondicional e irrevocable las obligaciones asumidas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en virtud del contrato de préstamo. Con motivo del otorgamiento de la mencionada garantía, Celulosa Argentina Sociedad Anónima abona una retribución anual a las sociedades que figuran como garantes. Los cargos devengados por tal garantía recibida ascendieron a miles de pesos 11.292 y 12.190 en los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018, respectivamente, y se exponen dentro del rubro Otros egresos del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

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

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

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

El 14 de agosto de 2019 las partes acordaron refinanciar el saldo de deuda a esa fecha, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 1.789, extendiendo el plazo hasta el 15 de noviembre de 2019. Al 30 de noviembre de 2019 la Sociedad había cancelado parte de esa deuda y con posterioridad a esa fecha DEG otorgó nuevamente un plazo extra para la cancelación del saldo remanente hasta fin de febrero de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Por tal motivo, al 30 de noviembre de 2019 el saldo adeudado no vencido por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 1.518 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

- c) Celulosa Argentina 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 devengán 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 aquéllos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas en cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Sociedad;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
- v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
- vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
- vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
- viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
- ix) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2019 la Sociedad cumplía con los compromisos establecidos en los contratos.

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Al 30 de noviembre de 2019, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 9.612 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) – 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 Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápites (i) y (iii), respectivamente;
- (ii) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor de miles de dólares estadounidenses 25.000. Dichas maquinarias y otros equipos reconocen prenda en primer grado de privilegio a DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b) 3, acápite (iv); y
- (iii) una prenda sobre ciertos créditos originados en exportaciones a favor del prestamista en garantía del pago de la totalidad de las sumas adeudadas.

El 9 de octubre de 2017, la Sociedad arribó a un nuevo acuerdo con Coöperatieve 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:

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- un "Account pledge agreement" por el cual otorgó al banco garantía en primer grado de privilegio sobre los saldos acreedores que la Sociedad mantenga en la cuenta abierta en el mencionado banco; y
- contratos de prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicué S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A., las cuales fueron perfeccionadas el 14 de diciembre de 2017 mediante la sustitución de la garantía prendaria en favor de Coöperatieve Rabobank U.A.- que pesaba sobre las acciones de las compañías forestales subsidiarias mencionadas. Estas acciones fueron liberadas por el acreedor DEG – Deutsche Investitions- Und 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 28.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Al 30 de noviembre de 2019, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos que fueron dispensados por el banco mediante el otorgamiento de un "waiver".

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

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

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

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.373 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

- e) El 17 de diciembre de 2018, Celulosa Argentina Sociedad Anónima acordó una línea de crédito para prefinanciación de importaciones de bienes en moneda extranjera con el Banco Nación Argentina por hasta miles de dólares estadounidenses 11.000 sin superar la suma de miles de pesos 440.000, y por el término de 60 meses. Este acuerdo también fue suscripto por las sociedades controladas Forestadora Tapebicué 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. El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2019 totaliza miles de pesos 685.524 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2019 asciende a miles de pesos 20.476 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco de Santa Fe.

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

El mencionado préstamo tenía una duración inicial de tres meses desde su otorgamiento y fue prorrogado, a solicitud de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, pudiendo hacerlo hasta un plazo máximo de un año. El préstamo devengaba intereses a tasa fija inicial del 9% nominal anual, y de 12% nominal anual desde su prórroga, pagaderos trimestralmente. Las restantes condiciones del préstamo son las generalmente establecidas en este tipo de transacciones, incluyendo la restricción al pago de dividendos durante la vigencia del mismo.

El 13 de junio de 2019, la Sociedad y Puente Hnos. S.A. celebraron una enmienda al contrato, por la cual acordaron que el capital adeudado será pagado en dieciseis 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 día 15 de marzo de 2021.

El saldo al 30 de noviembre de 2019 asciende a miles de dólares estadounidenses 9.546 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

- h) Las acciones de Casa Hutton S.A.U. adquiridas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 14 de diciembre de 2016, representativas del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria, se encuentran gravadas con prenda en primer grado de privilegio a favor del vendedor hasta la cancelación total de la deuda.
- i) Al 30 de noviembre de 2019, 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 8.946.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

27. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El 25 de noviembre de 2016 Celulosa Argentina S.A. 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, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019.

El 15 de junio de 2017 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) adicionales a la Clase 10 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, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la 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.

El 15 de junio de 2017 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 11, por un valor nominal de miles de pesos 178.363, denominadas, suscriptas e integradas en pesos a la fecha de su emisión y liquidación, 21 de junio de 2017. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa variable equivalente a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más un margen del 5,75% nominal anual. Sin perjuicio de lo anterior, desde la fecha de emisión y liquidación y durante los dos primeros períodos de devengamiento desde dicha fecha, la tasa de interés de las obligaciones negociables Clase 11 no podía ser inferior a 25,25%. El capital fue cancelado en un único pago en la fecha de vencimiento, 21 de junio de 2019, y los intereses fueron pagados trimestralmente.

El 24 de mayo de 2019 Celulosa Argentina S.A. subastó una serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 12, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.521, denominadas, suscriptas e integradas en dólares estadounidenses a la fecha de su emisión y liquidación, 4 de junio de 2019. El capital no amortizado devengaba intereses a una tasa del 10% nominal anual. El capital fue pagado en tres amortizaciones de dólares estadounidenses 1.174 cada una los días 29 de septiembre, octubre y noviembre de 2019. Los intereses fueron pagados mensualmente. Dichas obligaciones negociables Clase 12 fueron integradas parcialmente en especie mediante la entrega en canje de obligaciones negociables Clase 11.

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

Al 30 de noviembre de 2019 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 3.757.151 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – corrientes (nota 13).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Eventos posteriores al cierre

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 devengarán intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizará en 20 cuotas, se pagarán 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	Nro. de Cuota	Cuota de Amortización (c/ cuota sobre el V/N de Capital)	Amortización Acumulada
4 de marzo de 2020	-	0%	0%
4 de junio de 2020	-	0%	0%
4 de septiembre de 2020	1	2.50%	2.50%
4 de diciembre de 2020	2	2.50%	5.0%
4 de marzo de 2021	3	2.50%	7.50%
4 de junio de 2021	4	2.50%	10.0%
4 de septiembre de 2021	5	4.00%	14.0%
4 de diciembre de 2021	6	4.00%	18.0%
4 de marzo de 2022	7	4.00%	22.0%
4 de junio de 2022	8	4.00%	26.0%
4 de septiembre de 2022	9	5.00%	31.0%
4 de diciembre de 2022	10	5.00%	36.0%
4 de marzo de 2023	11	5.00%	41.0%
4 de junio de 2023	12	5.00%	46.0%
4 de septiembre de 2023	13	5.50%	51.5%
4 de diciembre de 2023	14	5.50%	57.0%
4 de marzo de 2024	15	5.50%	62.5%
4 de junio de 2024	16	5.50%	68.0%
4 de septiembre de 2024	17	8.00%	76.0%
4 de diciembre de 2024	18	8.00%	84.0%
4 de marzo de 2025	19	8.00%	92.0%
4 de junio de 2025	20	8.00%	100.0%

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 devengará intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizará en 20 cuotas, se pagarán 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 efectuarán 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 2019.

28. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

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

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 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 30 de noviembre de 2019 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en la línea Otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 16.385 y no corrientes por miles de pesos 127.385.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y se encuentra en pleno funcionamiento desde ese momento. La empresa Kemira será el único proveedor de ese insumo durante el plazo de duración del contrato, el cual prevé compras mínimas mensuales bajo la condición "Take or pay". Ello significa el pago de una compensación mínima mensual cuando no se hayan requerido las cantidades mínimas acordadas. Esta planta permite que se encuentre plenamente operativa la tecnología denominada "ECF" (Libre de Cloro Elemental) para el blanqueo de la producción de pulpa, destinada a la elaboración de papeles para impresión y escritura. Este cambio descarta por completo la utilización del cloro elemental para el mismo fin y pudo concretarse gracias a la transformación de gran parte del proceso industrial de la Planta, lo cual demandó un profundo cambio tecnológico y fuertes inversiones.

- b) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015, se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 30 de noviembre de 2019, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.395 y se expone en los rubros Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar (nota 14), dentro de la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 229.182, y no corrientes, por miles de pesos 458.363. La mencionada deuda es financiada por el proveedor a diez años.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

No se han producido otros hechos posteriores, además del mencionado en nota 27, entre el 30 de noviembre de 2019 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

30. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 10 de enero de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019**

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

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones:

No existen.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los períodos comprendidos por los estados contables que afecten su comparabilidad con los presentados en períodos anteriores o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en períodos futuros:

No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas en categorías:

Al 30 de noviembre de 2019:

	<u>Saldos deudores</u>	<u>Saldos acreedores</u>
<u>De plazo vencido</u>		
Hasta 3 meses	698.936	494.022
Entre 4 y 6 meses	114.374	144.426
Entre 7 y 9 meses	138.387	32.208
Entre 10 y 12 meses	133.926	20.493
Entre 13 y 24 meses	209.549	22.755
Entre 25 y 36 meses	5.880	1.416
Más de 36 meses	-	745.476
	<u>1.301.052</u>	<u>1.460.796</u>
<u>Sin plazo establecido</u>	<u>538.754</u>	<u>142.803</u>
<u>A vencer</u>		
Hasta 3 meses	1.332.216	7.730.993
Entre 4 y 6 meses	39.665	512.639
Entre 7 y 9 meses	3.272	361.693
Entre 10 y 12 meses	-	286.382
Entre 13 y 24 meses	5.036	1.148.598
Entre 25 y 36 meses	6.282	971.980
Entre 37 y 48 meses	20.825	327.418
Más de 48 meses	-	6.511
	<u>1.407.296</u>	<u>11.346.214</u>
Provisiones	(17.159)	-
Total	<u>3.229.943</u>	<u>12.949.813</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

4. Clasificación de los créditos y deudas:a) Cuentas en moneda nacional y en moneda extranjera

	Saldos deudores	Saldos acreedores
1) Moneda nacional	2.117.118	2.666.551
2) Moneda extranjera	1.112.825	10.283.262
Total	3.229.943	12.949.813

b) Saldos sujetos a cláusulas de ajuste y sin cláusulas de ajuste

	Saldos deudores	Saldos Acreedores
1) Con cláusula de ajuste	-	-
2) Sin cláusula de ajuste	3.229.943	12.949.813
Total	3.229.943	12.949.813

c) Saldos que devengan y que no devengan intereses

	Saldos deudores	Saldos Acreedores
1) Devengan intereses	84.649	5.802.083
2) No devengan intereses	3.145.294	7.147.730
Total	3.229.943	12.949.813

5. a) Detalle del porcentaje de participación en sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos:

Ver nota 11 a los estados financieros intermedios separados.

b) **Clasificación de los saldos por créditos y deudas:**

Ver Apéndice I adjunto.

c) **Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:**

Ver Apéndice I adjunto.

6. Créditos por ventas o préstamos contra directores, síndicos y miembros de la Comisión Fiscalizadora y sus parientes hasta el segundo grado inclusive:

No existen.

7. Periodicidad y alcance de los inventarios físicos de los bienes de cambio. Si existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo:

Se practican inventarios físicos en forma rotativa a lo largo del ejercicio y una vez al año, al menos, se realiza un recuento físico del 100% de las existencias.

No existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo, excepto algunos materiales que han sido reclasificados como no corrientes.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

8. Fuente de datos para calcular valores corrientes:

La Sociedad adoptó el modelo de revaluación establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera para sus terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones. Para la revaluación de los terrenos, así como para los edificios y construcciones de uso general, se utilizó el enfoque de mercado, ya que existe un mercado de transacciones de activos comparables. Para los edificios e instalaciones industriales, los valores a nuevo se establecieron con modelos derivados de sistemas computarizados de costeo de obras civiles e instalaciones, y consultas de niveles de precios a contratistas y constructores. Para las maquinarias 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. La revaluación al 31 de mayo de 2019 fue practicada por un perito valuador independiente y aprobada por el Directorio de la Sociedad en su reunión del 9 de agosto de 2019.

A excepción de los mencionados rubros de propiedades, planta y equipo, no existen otras propiedades, planta y equipo, inventarios ni otros activos significativos valuados a valores corrientes.

9. Desafectación de la reserva por revalúo técnico cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas:

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la reserva por revaluación de Propiedades, planta y equipo a la fecha de transición, 1º de junio de 2017, fue reclasificado a resultados no asignados.

10. Valor de propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos:

No existen propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos por importes significativos.

11. Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley N° 19.550:

No existen, de acuerdo con el cálculo efectuado según la metodología establecida por las normas correspondientes de la Comisión Nacional de Valores.

12. Valores recuperables:

Criterios seguidos para determinar los "valores recuperables" significativos de propiedades, planta y equipo empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables:

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

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y su valor de uso.

En la determinación del valor de uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. Seguros:

Bienes	Riesgo cubierto	Suma asegurada (en miles)	Valor contable (en miles)
Inmuebles, maquinarias, instalaciones y mercaderías	Incendio y varios (a prorrata)	USD 542.064 (a)	10.824.841
Automotores	Robo, incendio y pérdida total	\$3.959 USD 85 (b)	15.295
	Responsabilidad civil	(c)	
Importaciones de bienes y mercaderías	Todo riesgo	(d)	18.714
Caja y valores convertibles en dinero	Robo	USD 100	585.963
Plantación forestal	Incendio y rayos	USD 649 (e)	45.585

(a) Límite de indemnización miles de USD 230.000 combinado para daños materiales y pérdida de beneficios.

(b) Seguro técnico sobre una autobomba montada sobre un rodado.

(c) Límite de indemnización miles de \$ 10.000 para el caso de responsabilidad civil, y de miles de \$3.000 para autobomba.

(d) Existe indemnización y límite cubierto, pero no para un determinado bien. El límite de indemnización depende de la vía utilizada: marítima por USD 1.300, aérea por USD 520, terrestre por USD 260, fluvial por USD 390 y encomienda postal por USD 65.

(e) Límite máximo de indemnización: miles de USD 455 por madera en pie en campo Forestal Argentina S.A. y varios Buenos Aires, por la cual se entregaron anticipos para la compra.

14. Provisiones cuyos importes superen el 2% del Patrimonio:

No existen.

15. Situaciones contingentes a la fecha de los estados financieros no contabilizadas:

No existen.

16. Estado de la tramitación dirigida a la capitalización de los adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

No existen.

17. Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas:

La Sociedad ha efectuado emisiones de acciones preferidas que gozan de un dividendo en efectivo anual acumulativo de tres puntos sobre la tasa de interés vencida para los depósitos a un año, a plazo fijo, transferibles, fijada por instituciones bancarias oficiales al 31 de mayo de cada año. Al 30 de noviembre de 2019, no hay saldos impagos por este concepto.

18. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de las restricciones a la distribución de resultados no asignados:

Ver nota 26, acápite b), c), d) y h), a los estados financieros intermedios separados condensados.

El Apéndice I adjunto forma parte integrante de esta información adicional

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

DANIEL NÉSTOR GALLO
Por Comisión Fiscalizadora

Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 2.869 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS ESTADOS FINANCIEROS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019

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

5 b) y 5 c) CLASIFICACIÓN DE LOS SALDOS CON SOCIEDADES ART. 33 LEY N° 19.550 Y OTRAS PARTES RELACIONADAS SEGÚN EL PLAZO Y SEGÚN EL TIPO DE MONEDA

Sociedades	Saldo neto	CLASIFICACIÓN SEGÚN EL PLAZO													CLASIFICACIÓN SEGÚN MONEDA		CLASIFICACIÓN SEGÚN SI DEVENGAN INTERESES		
		De plazo vencido								Sin plazo establecido	A vencer					En moneda local	En moneda extranjera	Devengan intereses	No devengan intereses
		Hasta 3 meses	Entre 4 y 6 meses	Entre 7 y 9 meses	Entre 10 y 12 meses	Entre 13 y 24 meses	Entre 25 y 36 meses	Entre 37 y 48 meses	A más de 48 meses		Hasta 3 meses	Entre 4 y 6 meses	Entre 7 y 9 meses	Entre 10 y 12 meses	Entre 13 y 24 meses				
Controladas:																			
Saldos deudores																			
Casa Hutton S.A.U.	62.804	61.951									304	549				62.804			62.804
Fábrica Nacional de Papel S.A.	750.804	23.543	70.641	99.818	122.717	192.163				233.264	8.658					750.804		750.804	
TC Rey S.A.	49									49					49			49	
Forestadora Tapebicú S.A.	110.115	881	219							103.185	2.501	2.502	827		6.930	103.185	87.669	22.446	
Fideicomiso Forestal I	268									268					268			268	
Subtotal	924.040	86.375	70.860	99.818	122.717	192.163				336.717	11.512	3.051	827		70.051	853.989	87.669	836.371	
Saldos acreedores																			
Fábrica Nacional de Papel S.A.	(3.519.820)										(1.297)				(3.518.523)		(3.519.820)	(2.258.924)	
Forestadora Tapebicú S.A.	(5.911)	(2.097)	(1.835)	(907)							(1.072)				(5.911)			(5.911)	
Tissucel S.A.	(1.717)									(1.717)					(1.717)		(1.029)	(688)	
TC Rey S.A.	(8.757)	(3.044)	(2.105)	(1.910)	(489)						(1.209)				(8.757)			(8.757)	
Fideicomiso Forestal I	(359)									(359)					(359)			(359)	
Subtotal	(3.536.564)	(5.141)	(3.940)	(2.817)	(489)					(2.076)	(3.578)				(3.518.523)	(16.744)	(3.519.820)	(2.259.953)	
Total	(2.612.524)	81.234	66.920	97.001	122.228	192.163				334.641	7.934	3.051	827		(3.518.523)	53.307	(2.665.831)	(2.172.284)	
Sociedad controlante y otras sociedades relacionadas:																			
Saldos deudores																			
Tapebicú LLC	13.591									13.591						13.591		13.591	
Fanapel Investment Corp.	4.111									4.111					4.111			4.111	
Tapebicú investment Company S.L.	7.519									7.519					7.519			7.519	
Subtotal	25.221									25.221					11.630	13.591		25.221	
Saldos acreedores																			
Tapebicú LLC	(57.215)									(57.215)					(57.215)			(57.215)	
Fanapel Investment Corp.	(682.565)									(682.565)					(682.565)		(318.345)	(364.220)	
Subtotal	(739.780)									(739.780)					(739.780)		(318.345)	(421.435)	
Total	(714.559)									(739.780)					11.630	(726.189)	(318.345)	(396.214)	
Honorarios directores																			
Saldos acreedores	(503)										(503)				(503)			(503)	
Total	(503)										(503)				(503)			(503)	

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 10 de enero de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 – Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de
CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley General de Sociedades hemos efectuado una revisión de los documentos detallados en el apartado I siguiente.

I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

- a) Estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2019, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 31.
- b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado de situación financiera al 30 de noviembre de 2019, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 30.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018, reexpresadas en moneda de noviembre de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34).

III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos revisado la revisión efectuada por los auditores externos Deloitte & Co. S.A. quienes emitieron su informe de revisión de fecha 10 de enero de 2020, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica Nº 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

DANIEL NESTOR GALLO
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 2869- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

IV. CONCLUSIÓN

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, mencionados en el capítulo I de este informe, no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

V. PÁRRAFOS DE ÉNFASIS

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:

- a) el contenido de la nota 8 a los estados financieros separados condensados y a los estados financieros consolidados condensados adjuntos, que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 30 de noviembre de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria y para preparar sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) el contenido de la nota 2.6 a los estados financieros intermedios separados condensados y 2.7 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que están implementando el Directorio y la Gerencia para que la situación descrita no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

VI. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

- a. Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV y la Información adicional a las notas de los estados financieros mencionados en el apartado I b) requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- b. En cumplimiento de disposiciones legales vigentes informamos que en ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el período los restantes procedimientos descriptos en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto.

Rosario, 10 de enero de 2020

DANIEL NESTOR GALLO
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 2869- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

**Celulosa Argentina
Sociedad Anónima**

Estados Financieros Intermedios
Condensados al 29 de febrero de 2020

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 29 DE FEBRERO DE 2020

CONTENIDO

PARTE A:

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS Y RESEÑA INFORMATIVA

PARTE B:

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 29 DE FEBRERO DE 2020

PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL TERCER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2019/2020

1. Breve comentario sobre actividades

El resultado bruto del período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 arrojó una ganancia de \$2.224,7 millones, mientras que el mismo período del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$2.786,6 millones, lo que representa una disminución del 20%. Esto se debe, en parte al menor volumen vendido en este período bajo análisis, debido a la parada de planta realizada en Celulosa Argentina durante los meses de junio y julio de 2019, que afectó las ventas del primer trimestre del período de nueve meses bajo análisis compensado por el efecto del aumento de precios en términos reales comparando ambos períodos.

El resultado operativo del período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 arrojó una ganancia de \$1.184,1 millones, mientras que el mismo período del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$1.471,7 millones, lo que representa una disminución del 20% como consecuencia principalmente de lo mencionado en el párrafo anterior.

El resultado del período de nueve meses en análisis ascendió a una pérdida de \$948,2 millones, mientras que el período en comparación arrojó una pérdida de \$529,7 millones.

El resultado integral del período de nueve meses en análisis fue una pérdida de \$930,4 millones, frente a una pérdida de \$454,8 millones en el mismo período del ejercicio anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$10.841,9 millones, que representan una disminución del 8% sobre el mismo período del ejercicio precedente, mientras los costos de ventas disminuyeron un 4%.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias disminuyeron 10%, como consecuencia de disponer de un menor volumen de producto para la venta debido a la parada por mantenimiento de la planta de Capitán Bermúdez. Mientras tanto, los costos de ventas disminuyeron un 6%.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucaliptus del período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 fue de 129.222 toneladas, cifra un 10,2% inferior con respecto a la del mismo período del ejercicio anterior. Esta baja se debe principalmente a la realización de la parada de planta mencionada anteriormente.

La facturación de papel para impresión y escritura, estucados y no estucados, de Fanapel de este período de nueve meses ascendió a \$966,7 millones, disminuyendo un 8% respecto a igual período del ejercicio anterior.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

En Forestadora Tapebicuá, la facturación fue de \$768,1 millones, lo que representó una disminución del 13% con respecto a igual período del ejercicio anterior. Dicho descenso se origina en la disminución de las ventas, debido principalmente a la recesión del sector de la construcción.

En TC Rey, las ventas totales disminuyeron un 3% respecto a igual período del ejercicio anterior producto del estancamiento de las exportaciones.

El resultado por cambio en el valor razonable de los activos biológicos fue una ganancia de \$81,8 millones en el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior ascendió a una pérdida de \$119,2 millones.

Los costos de distribución y los gastos de administración, en su conjunto, disminuyeron \$100,3 millones respecto del mismo período del ejercicio anterior, como consecuencia principalmente de la disminución en los gastos de entrega.

Al 29 de febrero de 2020 se registró un cargo de Gastos por amortización de arrendamientos de \$24,9 millones producto de la aplicación de la NIIF 16 relativa a arrendamientos que se menciona en Nota 2.4 de los estados financieros intermedios consolidados condensados.

Los otros egresos arrojaron una pérdida de \$53,1 millones durante el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior representaron una pérdida de \$72,6 millones.

Los egresos financieros arrojaron una pérdida de \$1.106,8 millones durante el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior representaron una pérdida de \$1.037,6 millones.

La diferencia de cambio neta arrojó una pérdida de \$316,2 millones durante el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior representó una pérdida de \$970 millones, producto de la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, medida en términos reales.

Al 29 de febrero de 2020 se registró una pérdida por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de \$ 284,2 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior la pérdida ascendió a \$ 107,6 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad, expuesta a la inflación.

Al 29 de febrero de 2020 se registró un cargo por impuesto a las ganancias de \$478,2 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior se registró un beneficio de \$81,3 millones.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Al 29 de febrero de 2020, se registró una ganancia por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior de \$16,2 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$78,1 millones.

Al 29 de febrero de 2020 se registró una ganancia por cambio en el valor razonable de activos financieros de \$1,6 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior se registró una pérdida de \$3,2 millones, para reflejar el valor razonable de los valores al cobro.

La dotación total del Grupo alcanzó, al 29 de febrero de 2020, la cantidad de 1.441 personas.

2. Información comparativa.

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

3. Breve comentario sobre perspectivas

La Sociedad cerró el período de nueve meses finalizado 29 de febrero de 2020 con una ganancia operativa de \$1.184,1 millones.

El resultado operativo del trimestre noviembre 2019 - febrero 2020 permitió obtener una ganancia de \$445,9 millones, mejorando el resultado obtenido durante el mismo trimestre del ejercicio anterior en un 8%.

Como es de público conocimiento, al momento de emitir esta carta nos encontramos afectados por la situación generada por el coronavirus COVID-19. Este fenómeno de escala global, ha afectado el desenvolvimiento de casi todas las áreas productivas y ralentizado en forma significativa la actividad económica general, sin que los analistas puedan brindar opiniones fundamentadas respecto del impacto real del mismo.

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

Considerando que la información disponible a la fecha no permite vislumbrar un horizonte cierto para estimar los impactos de esta Pandemia, la Sociedad 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.

Capitán Bermúdez, 13 de abril de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Estructura patrimonial comparativa

<u>Rubro</u>	<u>29.02.20</u>	<u>28.02.19</u>
Activo corriente	5.835.135	5.438.333
Activo no corriente	<u>16.351.919</u>	<u>14.366.787</u>
Total	<u>22.187.054</u>	<u>19.805.120</u>
Pasivo corriente	9.046.413	11.241.779
Pasivo no corriente	<u>8.002.762</u>	<u>3.654.846</u>
Subtotal Pasivo	<u>17.049.175</u>	<u>14.896.625</u>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)	5.028.462	4.804.453
Participaciones no controladoras	<u>109.417</u>	<u>104.042</u>
Patrimonio total	<u>5.137.879</u>	<u>4.908.495</u>
Total del Pasivo más Patrimonio	<u>22.187.054</u>	<u>19.805.120</u>

Estructura de resultados comparativa

<u>Rubro</u>	<u>29.02.20</u>	<u>28.02.19</u>	<u>28.02.18</u>
Resultado operativo	1.184.087	1.471.743	157.449
Resultados financieros y resultado por la posición monetaria neta	(1.645.683)	(2.056.112)	(1.294.391)
Otros ingresos y egresos	(8.393)	(26.702)	(45.102)
Impuesto a las ganancias / a la ganancia mínima presunta / a los activos netos	<u>(478.200)</u>	<u>81.334</u>	<u>378.726</u>
Resultado del período - (Pérdida)	(948.189)	(529.737)	(803.318)
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias	<u>17.759</u>	<u>74.945</u>	<u>41.065</u>
Resultado integral total del período - (Pérdida)	<u>(930.430)</u>	<u>(454.792)</u>	<u>(762.253)</u>

Estructura del flujo de efectivo comparativo

Fondos procedentes de las actividades de operación	558.198	1.352.059	411.934
Fondos utilizados en las actividades de inversión	(146.077)	(179.545)	(8.931)
Fondos utilizados en las actividades de financiación	(576.425)	(1.266.821)	(498.580)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	<u>(108.530)</u>	<u>(110.622)</u>	<u>(39.959)</u>
Total de fondos aplicados durante el período	<u>(272.834)</u>	<u>(204.929)</u>	<u>(135.536)</u>

Índices

Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,65	0,48
Solvencia (Patrimonio Total / Pasivo Total)	0,30	0,33
Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo total)	0,74	0,73

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Datos estadísticos (en toneladas)

Relativos a la actividad principal de la Empresa.

	29.02.20		28.02.19		28.02.18		28.02.17		28.02.16	
	Acumul.	Trim.								
Venta de papeles y pulpa de mercado										
Ventas locales	111.342	36.598	117.245	34.720	115.473	35.575	122.110	36.232	162.603	51.405
Exportación	32.299	11.408	37.901	11.818	31.266	10.366	43.595	13.169	33.594	12.664
Total	143.641	48.006	155.146	46.538	146.739	45.941	165.705	49.401	196.197	64.069
Producción de papeles y pulpa de mercado	129.222	44.220	143.941	44.354	130.849	42.627	159.375	47.441	191.729	63.977
Venta de maderas de mercado										
Ventas locales	102.537	30.243	90.473	27.694	101.017	31.080	70.533	24.545	90.143	26.022
Exportación	1.227	206	978	144	7	7	-	-	-	-
Total	103.765	30.449	91.451	27.838	101.024	31.087	70.533	24.545	90.143	26.022
Producción de madera de mercado	154.970	41.733	145.580	45.694	142.984	42.472	77.259	21.364	111.278	34.465

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de enero de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 29 de febrero de 2020, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 31. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	22.187.054
Pasivo	17.049.175
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	5.028.462
Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)	950.803
Resultado integral del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora) – Pérdida	935.614

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019, reexpresadas en moneda de febrero de 2020 de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34).

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

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

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

5. Párrafos de énfasis

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar el contenido de:

- a) La última parte de la nota 8 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos bajo el título "*Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. ("Fanapel")*", que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de ciertos activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros. Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 29 de febrero de 2020, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para preparar sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada sección de la nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) La nota 2.7 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que el Directorio y la Gerencia han implementado y están implementando para que la situación descripta no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.
- c) La nota 30 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos en las que el Directorio y la Gerencia de Celulosa Argentina Sociedad Anónima reflejan su visión sobre los potenciales efectos económicos y financieros que podrían generarse en la Sociedad como consecuencia de las situaciones mencionadas en la referida nota.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.6. Los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la CNV, preparada por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora, y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 29 de febrero de 2020 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 140.775 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 29 de febrero de 2020 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos ascendía a miles de pesos 833 y no era exigible a esa fecha.

Rosario, 13 de abril de 2020

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

Daniel Alberto Lucca (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 29 DE FEBRERO DE 2020
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2019)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	29.02.2020	31.05.2019
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	211.157	482.694
Otros activos financieros		174	187
Otros activos no financieros		186.876	246.709
Arrendamientos financieros por cobrar		51	69
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	3.135.209	2.731.955
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	8.326	8.054
Créditos impositivos	9	68.195	57.863
Inventarios	10	2.078.443	1.857.375
Activos biológicos	12	130.105	45.534
Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		5.818.536	5.430.440
Activos clasificados como mantenidos para la venta		16.599	24.137
Total del Activo Corriente		5.835.135	5.454.577
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros		2.084	2.017
Otros activos no financieros		36.866	34.129
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	66.613	74.972
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	255.338	244.677
Créditos impositivos	9	101.783	117.309
Inventarios	10	872.324	868.552
Otros activos intangibles		4.295	3.997
Plusvalía		134.056	134.056
Propiedades, planta y equipo	11	13.391.987	13.892.396
Activos por derecho de uso	2.4	55.682	-
Activos biológicos	12	352.632	454.259
Activo neto por impuesto diferido	16	-	411
Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		15.273.660	15.826.775
Activos clasificados como mantenidos para la venta		1.078.259	1.045.098
Total del Activo No corriente		16.351.919	16.871.873
TOTAL DEL ACTIVO		22.187.054	22.326.450
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	4.045.069	6.781.250
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	3.425.012	3.196.553
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	778.410	725.416
Pasivos por arrendamientos	2.4	40.932	-
Pasivos con los empleados		508.691	504.012
Pasivos por impuestos		234.038	212.888
Provisiones	15	9.691	9.591
Otros pasivos no financieros		4.570	6.209
Total del Pasivo Corriente		9.046.413	11.435.919
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	5.468.671	2.264.083
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	520.788	696.996
Pasivos por arrendamientos	2.4	18.700	-
Pasivos con los empleados		32.927	33.881
Pasivos por impuestos		20.630	20.309
Provisiones	15	22.214	23.756
Pasivo neto por impuesto diferido	16	1.918.832	1.783.197
Total del Pasivo No Corriente		8.002.762	4.822.222
TOTAL DEL PASIVO		17.049.175	16.258.141
PATRIMONIO			
Capital social	17	3.353.232	3.353.232
Reservas y resultados diferidos		5.760.864	5.745.675
Resultados acumulados - incluye el resultado del período/ejercicio		(4.085.634)	(3.134.831)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)		5.028.462	5.964.076
Participaciones no controladoras		109.417	104.233
Total del Patrimonio		5.137.879	6.068.309
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		22.187.054	22.326.450

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente)
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
		2020	2019	2020	2019
Ingresos de actividades ordinarias	18	10.841.940	11.750.184	3.592.814	3.603.841
Costo de ventas	19	(8.617.287)	(8.963.557)	(2.813.421)	(2.830.526)
Ganancia bruta		2.224.653	2.786.627	779.393	773.315
Ganancia / (Pérdida) por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		81.783	(119.237)	61.002	64.009
Costo de producción de activos biológicos		(15.004)	(20.675)	(5.767)	(8.397)
Costos de distribución	20	(438.962)	(501.981)	(150.009)	(187.379)
Gastos de administración	21	(622.709)	(660.010)	(216.591)	(225.132)
Gastos de publicidad y propaganda		(20.815)	(12.981)	(4.680)	(4.847)
Gastos por amortización de arrendamientos		(24.859)	-	(17.462)	-
Ganancia operativa		1.184.087	1.471.743	445.886	411.569
Otros ingresos		46.636	45.872	(5.282)	23.251
Otros egresos		(53.103)	(72.574)	(8.362)	(35.799)
Ingresos financieros	22	61.415	59.137	20.583	25.969
Egresos financieros	22	(1.106.752)	(1.037.612)	(373.161)	(371.900)
Diferencia de cambio neta - (Pérdida) / Ganancia	22	(316.189)	(970.000)	442.636	475.828
Pérdida por deterioro de valor de bienes de cambio		(1.926)	-	-	-
Resultado por la posición monetaria neta - Pérdida		(284.157)	(107.637)	(128.573)	(27.072)
(Pérdida) - Ganancia antes de impuestos		(469.989)	(611.071)	393.727	501.846
(Cargo) / Beneficio por impuesto a las ganancias	16	(478.200)	81.334	(262.127)	(161.489)
(Pérdida) / Ganancia del período		(948.189)	(529.737)	131.600	340.357
Otros resultados integrales					
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior		16.172	78.129	(29.734)	(52.514)
Cambios en el valor razonable de activos financieros		1.587	(3.184)	1.172	(2.747)
Total del resultado integral del período - (Pérdida) / Ganancia		(930.430)	(454.792)	103.038	285.096
(Pérdida) / Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(950.803)	(542.090)	133.998	342.510
Participaciones no controladoras		2.614	12.353	(2.398)	(2.153)
		(948.189)	(529.737)	131.600	340.357
Resultado integral total - (Pérdida) / Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(935.614)	(471.016)	106.681	299.961
Participaciones no controladoras		5.184	16.224	(3.643)	(14.865)
		(930.430)	(454.792)	103.038	285.096
(Pérdida) / Ganancia básica por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	23	(9,42)	(5,37)	1,33	3,39

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público Nacional (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019)

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

RUBROS	Capital social		Reservas					Resultados no asignados	Propietarios de la sociedad (controladora)	Participaciones no controladoras	Total
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable				
Saldos al 1° de junio de 2018	100.974	3.252.258	2.204.518	636.172	508.953	198.860		(1.601.132)	5.300.603	93.037	5.393.640
(Pérdida) / Ganancia del período de nueve meses								(542.090)	(542.090)	12.353	(529.737)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							6.587		6.587		6.587
Otros resultados integrales del período				74.258			(9.771)		64.487	3.871	68.358
Resultado integral total del período				74.258	-		(3.184)	(542.090)	(471.016)	16.224	(454.792)
Efecto de implementación de la NIIF 9								(41.167)	(41.167)		(41.167)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								16.250	16.250	(7.513)	8.737
Saldos al 28 de febrero de 2019	100.974	3.252.258	2.204.518	710.430	508.953	198.860	(3.184)	(2.168.139)	4.804.670	101.748	4.906.418
(Pérdida) / Ganancia del período comprendida entre el 1° de marzo de 2019 al 31 de mayo de 2019								(975.285)	(975.285)	4.776	(970.509)
Otros resultados integrales del período			2.114.022	21.275			(606)		2.134.691	(2.291)	2.132.400
Resultado integral total del período			2.114.022	21.275			(606)	(975.285)	1.159.406	2.485	1.161.891
Desafectación por venta de propiedades, planta y equipo			(8.593)					8.593			-
Saldos al 31 de mayo de 2019	100.974	3.252.258	4.309.947	731.705	508.953	198.860	(3.790)	(3.134.831)	5.964.076	104.233	6.068.309
(Pérdida) / Ganancia del período de nueve meses								(950.803)	(950.803)	2.614	(948.189)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.790		3.790		3.790
Otros resultados integrales del período				13.602			(2.203)		11.399	2.570	13.969
Resultado integral total del período				13.602			1.587	(950.803)	(935.614)	5.184	(930.430)
Saldos al 29 de febrero de 2020	100.974	3.252.258	4.309.947	745.307	508.953	198.860	(2.203)	(4.085.634)	5.028.462	109.417	5.137.879

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

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público Nacional (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES
FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019)

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

	<u>29.02.2020</u>	<u>28.02.2019</u>
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	8.900.614	10.452.751
Cobro de siniestros	1.407	2.978
Cobros de reembolsos de exportación	17.438	65.579
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(6.592.652)	(7.339.281)
Pagos al personal y por cargas sociales	(1.311.794)	(1.329.997)
Otros cobros y pagos, netos	35.685	(39.648)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	<u>1.050.698</u>	<u>1.812.382</u>
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(106.346)	(41.951)
Pagos de contingencias provisionadas	(1.730)	(3.806)
Pagos de pasivos por impuestos	(363.843)	(399.289)
Pagos de impuesto a las ganancias	(6)	(7.253)
Pagos de gastos de racionalización	(20.575)	(8.024)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuesto y otros egresos	<u>(492.500)</u>	<u>(460.323)</u>
Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas	<u>558.198</u>	<u>1.352.059</u>
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(140.931)	(200.781)
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(31.304)	(27.782)
Cobros por ventas de de propiedades, planta y equipo	26.158	49.018
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	<u>(146.077)</u>	<u>(179.545)</u>
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros	(25.982)	(375.733)
Pagos de intereses por financiación	(324.347)	(785.984)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(241.174)	(145.349)
Pagos dividendos acciones preferidas	(18)	(14)
Intereses cobrados	16.303	40.557
Otros cobros y pagos netos	(1.207)	(298)
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	<u>(576.425)</u>	<u>(1.266.821)</u>
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	(108.530)	(110.622)
Disminución neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	<u>(272.834)</u>	<u>(204.929)</u>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	482.694	383.338
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	1.297	4.009
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	<u>211.157</u>	<u>182.418</u>

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020**

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

1. INFORMACIÓN GENERAL

Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, también 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. 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 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 Tapebicú 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 Tapebicú 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 7.369 hectáreas están afectadas a la actividad forestal y las restantes a infraestructura, caminos, curso de agua y conservación. Actualmente cuentan con 4.841 hectáreas forestadas, 2.841 con plantaciones de Eucaliptus y 2.000 hectáreas de pinos.

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

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019 es Tapebicú Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicú Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo N° 28.156, Folio 140, Hoja Registral N° 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2° A – Madrid, España.

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

En la nota 2.6 se incluye el detalle de las sociedades controladas por la Sociedad.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, "NIIF"), fue establecida por la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV.

La presente información financiera intermedia consolidada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019, son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar Índices de Precios al Consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, Índices de Precios Internos al por Mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 34,64% en el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 y del 40,95% en el período de nueve meses precedente.

2.3 Normas contables aplicadas

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas que aquéllas utilizadas para preparar los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

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

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

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

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

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

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

Arrendamientos

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El modelo introducido por la NIIF 16 distingue entre contratos de arrendamiento y contratos de servicios, según un activo identificado se encuentra bajo el control del cliente, en tanto tenga el derecho de: i) obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo; y ii) dirigir su uso.

La Sociedad ha realizado la aplicación inicial de la NIIF 16 el 1° de junio de 2019, aplicando el modelo retrospectivo modificado sin reexpresión de las cifras comparativas. La aplicación de la presente norma no tuvo efecto sobre los resultados acumulados dado que la Sociedad reconoció un activo por derecho de uso equivalente al pasivo por arrendamiento en la fecha inicial de transición.

La Sociedad ha utilizado la opción disponible en la transición a NIIF 16 para no reevaluar si un contrato es o contiene un arrendamiento. Por consiguiente, la definición de un arrendamiento de acuerdo con NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicable a los arrendamientos celebrados o modificados antes del 1° de junio de 2019.

- La Sociedad como arrendatario

La Sociedad evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del contrato. Si existe arrendamiento, reconoce las siguientes partidas:

a) Activo por derecho de uso:

El costo incluye:

- i) el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento;
- ii) cualquier pago por arrendamiento abonado al arrendador con anterioridad a la fecha de comienzo o en la misma fecha, una vez descontado cualquier incentivo recibido por el arrendamiento; y
- iii) los costos directos iniciales incurridos por el arrendatario.

Para la valuación posterior del derecho de uso de los activos se utiliza el modelo de costo. La depreciación se calcula siguiendo el método de la línea recta en función del plazo del arrendamiento de cada contrato o la vida útil del activo subyacente, el menor. Para evaluar la recuperabilidad del activo se aplica la NIC 36.

Los contratos de arrendamiento en los que la Sociedad es arrendatario son los siguientes:

- Contratos de arrendamientos de vehículos y de equipos de computación. Estos contratos tienen una duración de 5 y 3 años, respectivamente. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 2.346.
- Alquileres de Inmuebles -estos contratos tienen una duración de tres años-. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 19.998.
- Alquileres de equipos y autoelevadores -estos contratos tienen una duración de cuatro años- y contratos de usufructo de terrenos para plantaciones -estos contratos tienen una duración promedio de veinte años. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 52.983.
- Los arrendamientos de impresoras son de corto plazo y han sido considerados de bajo valor, por lo cual, la Sociedad continúa reconociéndolos como gasto del período, en forma lineal, durante la duración del arrendamiento.

b) Pasivo por arrendamiento:

- El pasivo por arrendamiento, medido como la sumatoria de los pagos futuros por arrendamiento, ha sido descontado utilizando la tasa incremental por préstamos del arrendatario, estimada en 11% anual en dólares estadounidenses, dada la complejidad para determinar la tasa de interés implícita en el arrendamiento, en la fecha de aplicación inicial.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Posteriormente, la Sociedad mide el pasivo considerando el interés devengado (que se reconoce en el resultado del período) y las cuotas abonadas, aplicando una tasa de descuento revisada, en caso de corresponder.

- La Sociedad como arrendador

La NIIF 16 exige al arrendador clasificar el arrendamiento en operativo o financiero. Un arrendamiento financiero es un arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad del activo. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Dicha clasificación se realiza en la fecha de inicio del acuerdo y se evalúa nuevamente solo si se produce una modificación del arrendamiento. Los cambios en las estimaciones o en las circunstancias no dan lugar a una nueva clasificación del arrendamiento a efectos contables.

Los saldos por activos arrendados por la Sociedad no son significativos y se exponen en el estado de situación financiera en el rubro Arrendamientos financieros por cobrar.

2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocios (1)
Modificaciones a las NIC 1 y 8	Presentación de estados financieros y Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores (1)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir del 1° de enero de 2020.

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

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1° de enero de 2020. El Directorio tiene que evaluar 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 2020.

- 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 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. El Directorio tiene que evaluar 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 2020.

2.6. Bases de consolidación

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 controladas, de manera que los estados financieros expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada período de las sociedades controladas; y
- tal como se indica en nota 8 de los estados financieros intermedios separados condensados, al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 Celulosa Argentina S.A. mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 59.171 (equivalentes a miles de pesos 3.680.999) y de miles de dólares estadounidenses 57.756 (equivalentes a miles de pesos 3.480.642), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21 por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero. Por lo tanto, en virtud del párrafo 45 de la NIC 21, las diferencias de cambio originadas por esta deuda se reconocen en los presentes estados financieros consolidados condensados en la Reserva por conversión de negocios en el extranjero.

Los estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y sus sociedades controladas por los períodos de nueve meses finalizados al 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

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

Sociedades controladas	2020		2019	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
Controladas directas:				
Casa Hutton S.A.U.	100%	29/02/2020	100%	28/02/2019
Tissucel S.A.	97,6635%	29/02/2020	97,6635%	28/02/2019
Fábrica Nacional de Papel S.A. (1)	97,7572%	29/02/2020	97,7572%	28/02/2019
TC Rey S.A.	98%	29/02/2020	98%	28/02/2019
Forestadora Tapebicuá S.A. (2)	97,737%	29/02/2020	97,737%	28/02/2019
Controladas indirectas:				
Iviraretá S.A. (3)	2%	29/02/2020	2%	28/02/2019
Rudaco S.A. (4)	2,05%	29/02/2020	2,05%	28/02/2019

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- (1) Esta subsidiaria posee las siguientes entidades controladas y negocios conjuntos:

	Participación en el capital accionario y en los votos al	
	29/02/2020	31/05/2019
Converpel S.A. (Uruguay)	100,00%	100,00%
Compañía Papelera S.A. (Uruguay)	62,50%	62,50%
ETF S.A. (Uruguay)	100,00%	100,00%
Comital Uruguay S.A.	100,00%	100,00%

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

2.7. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible.

Si bien el capital de trabajo expone un saldo negativo, el ratio de liquidez corriente ha mejorado sustancialmente durante el ejercicio en curso pasando de 0,48 al comienzo del ejercicio a 0,65 al cierre del tercer trimestre, producto principalmente del exitoso proceso de refinanciación de las Obligaciones Negociables Clase 10 que vencían a comienzos de diciembre de 2019 y que culminó con el canje del 100% de la mencionada Clase 10 mediante la emisión de las Obligaciones Negociables Clase 13 y Clase 15 de largo plazo (al respecto, ver nota 28 a los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados).

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

Por otra parte, tal como se indica en la nota 30.b), al momento de emitir los presentes estados financieros en la República Argentina rigen ciertas restricciones impuestas por el Gobierno Nacional con el fin de limitar la propagación del Coronavirus COVID-19. Si bien la Sociedad es productora de productos esenciales para las cadenas de la higiene y sanidad, de la industria alimenticia y de exportación cuya producción y comercialización continúa, las limitaciones impuestas afectan la producción y comercialización de una parte de nuestra producción. A ello se suman las complicaciones existentes en el sistema financiero y la cadena de pagos. Es probable que la Sociedad vea afectada su producción y su situación financiera en el corto plazo por estos factores. Sin embargo, el Directorio y la Gerencia de la Sociedad están trabajando de manera focalizada para mitigar en la medida de lo posible los efectos de las restricciones por esta pandemia, tomando todas las medidas operativas y financieras a su alcance.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que las mencionadas medidas tomadas y las iniciativas en curso de análisis y ejecución permitirán a la Sociedad continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual y que las situaciones descriptas no impactarán en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Efectivo en caja	30.382	6.520
Saldos en bancos	180.775	476.174
Total	<u>211.157</u>	<u>482.694</u>

7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Deudores comunes	2.361.604	2.556.514
Valores descontados (nota 13.a)	759.380	183.551
Reembolsos por exportación	36.452	18.636
Deudores en gestión judicial	7.378	7.299
Deudores varios	9.801	9.916
Subtotal	3.174.615	2.775.916
Provisión para deudores incobrables	(39.406)	(43.961)
Total	<u>3.135.209</u>	<u>2.731.955</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	29.02.2020	31.05.2019
b) No corrientes		
Deudores comunes	36.787	46.001
Reembolsos por exportación	29.345	28.454
Deudores en gestión judicial	22.589	27.447
Deudores varios	53	187
Subtotal	88.774	102.089
Provisión para deudores incobrables	(22.161)	(27.117)
Total	66.613	74.972

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

	29.02.2020	31.05.2019
Saldos al inicio	71.078	45.969
Efecto de implementación de la NIIF 9	-	41.167
Altas (*)	5.591	12.460
Bajas/Utilización	(8.750)	(5.914)
Diferencia de cambio	(456)	(2.083)
Ajuste por conversión	11.128	13.743
Efecto del ajuste por inflación	(17.024)	(34.264)
Saldos al cierre	61.567	71.078

(*) 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 19) y en la línea de Gastos de administración (nota 21).

8. PARTES RELACIONADAS

Detalle de cuentas por cobrar a partes relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	29.02.2020	31.05.2019
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	ARS	-	93
		USD	132.057	124.486
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	5.535
		USD	119.977	112.473
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicuá Investment Company S.L.	España	ARS	7.519	10.144
Total			263.664	252.731
			29.02.2020	31.05.2019
Créditos con partes relacionadas corrientes			8.326	8.054
Créditos con partes relacionadas no corrientes			255.338	244.677
Total			263.664	252.731

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Detalle de cuentas por pagar a partes relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a partes relacionadas al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	59.381	57.525
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	USD	718.381	667.084
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	648	807
Total - Corrientes			778.410	725.416

Transacciones entre partes relacionadas

Las transacciones realizadas durante los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, fueron las siguientes:

	<u>Junio a Febrero</u>		<u>Diciembre a Febrero</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 22)	3.799	3.746	1.217	1.214
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicua LLC (nota 22)	3.434	3.351	1.102	1.045
Total	7.233	7.097	2.319	2.259
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 22)	30.355	29.626	9.863	9.302

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 asciende a 175.472 y 214.242, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- b) Al 29 de febrero de 2020, las pérdidas acumuladas superan el límite establecido por el artículo 206 de la Ley N° 19.550. El Directorio y los accionistas de Tissucel S.A. se encuentran evaluando las medidas que le permitan recomponer su estructura patrimonial.

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A ("Fanapel").

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

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

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

Si bien las proyecciones realizadas por el Directorio de la sociedad subsidiaria para los próximos doce meses muestran resultados positivos a nivel operativo, los mismos dependen de la evolución de las variables de mercado tanto local como regional. Estas proyecciones y su correspondiente generación de fondos muestran un flujo de caja positivo suficiente para mantener las operaciones actuales. Sin embargo, para la cancelación de los pasivos financieros remanente por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 8.700 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 416, el Directorio de la sociedad subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables.

En este contexto, la sociedad subsidiaria ha firmado acuerdos de reestructuración de deuda con instituciones financieras para la extensión de plazos, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 11.200, y el otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles. Las principales condiciones acordadas fueron la amortización de capital en cuotas, y el mantenimiento de las tasas de interés. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, la sociedad subsidiaria ha cumplido con todos los vencimientos de capital e intereses pactados. Asimismo, ha gestionado acuerdos de reducción de montos de los pasivos remanentes de su operativa industrial.

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

Por resolución de fecha 14 de febrero de 2019, ciertos terrenos correspondientes a la planta industrial de Fanapel ubicada en Juan Lacaze, departamento de Colonia, 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 condensados, 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 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados al 29 de febrero de 2020, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la sociedad subsidiaria considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas (entre ellos la reciente e inesperada aparición de la pandemia del Coronavirus Covid-19, tal como se describen en nota 30.b) puede generar impactos significativos sobre la capacidad de la mencionada sociedad subsidiaria para continuar como un negocio en marcha.

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

Al 29 de febrero de 2020 las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumen las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual cumple las condiciones para la reducción obligatoria del capital de acuerdo con el artículo 293 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay. El Grupo se encuentra evaluando las alternativas a seguir para subsanar dicha situación.

9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Impuesto a las ganancias	16.071	20.462
Impuesto al valor agregado	4.408	19.496
Créditos impositivos de sociedades del exterior	38.584	7.460
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	5.669	8.045
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	289
Otros	3.463	2.111
Total	68.195	57.863
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	73.475	60.366
Impuesto a la ganancia mínima presunta	19.404	28.693
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	8.843	28.189
Otros	61	61
Total	101.783	117.309

10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Materias primas	727.826	729.591
Productos elaborados y en proceso	602.275	443.355
Materiales	336.498	314.187
Mercadería de reventa	327.105	288.827
Importaciones en tránsito	49.065	55.031
Madera terminada	36.971	28.194
Subtotal	2.079.740	1.859.185
Provisión para desvalorización de inventarios	(1.297)	(1.810)
Total	2.078.443	1.857.375

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	29.02.2020	31.05.2019
b) No corrientes		
Materiales	828.964	823.903
Productos elaborados y en proceso	26.215	28.607
Mercadería de reventa	17.121	16.019
Materias primas	3.200	3.095
Subtotal	875.500	871.624
Provisión para desvalorización de inventarios	(3.176)	(3.072)
Total	872.324	868.552

11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
Terrenos	1.580.872	1.574.110
Edificios y construcciones	1.151.392	1.181.966
Maquinarias e instalaciones	8.122.860	8.920.700
Herramientas y equipos	822	1.157
Muebles y útiles	6.136	8.488
Vehículos	21.278	26.297
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	-	5.162
Repuestos	490.536	521.065
Campos en explotación forestal	1.467.848	1.467.848
Obras en curso	542.488	177.133
Bienes no operativos	7.755	8.470
Total	13.391.987	13.892.396

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las Propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presentan en las siguientes líneas:

	29.02.2020	28.02.2019
Costo de ventas	856.477	745.556
Gastos de administración	4.968	5.113
Costos de distribución	-	813
Otros egresos	-	254
Total	861.445	751.736

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Campos en explotación forestal	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1° de junio de 2018	1.267.891	1.214.944	7.744.079	55.685	264.091	133.474	26.605	1.158.067	459.435	100.742	19.902	12.444.915
Altas	-	1.587	40.118	6.166	2.749	2.912	2.386	-	61.630	122.393	-	239.941
Bajas	-	-	(4.665)	(5.699)	-	(2.704)	-	-	-	-	-	(13.068)
Transferencias	-	10.773	35.229	-	-	-	-	-	-	(46.002)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	280.815	(58.044)	1.515.443	-	-	-	-	309.781	-	-	-	2.047.995
Ajuste por conversión	25.404	25.763	(4.045)	731	9.875	2.529	1.439	-	-	-	-	61.696
Valor de origen al 31 de mayo de 2019	1.574.110	1.195.023	9.326.159	56.883	276.715	136.211	30.430	1.467.848	521.065	177.133	19.902	14.781.479
Altas	-	-	15.099	57	1.262	2	-	-	-	367.174	-	383.594
Bajas	-	-	(6.651)	-	(1.298)	(14.969)	-	-	(30.529)	-	-	(53.447)
Transferencias	-	1.954	(135)	-	-	-	(30.825)	-	-	(1.819)	-	(30.825)
Ajuste por conversión	6.762	10.718	2.886	26	3.632	1.287	395	-	-	-	-	25.706
Valor de origen al 29 de febrero de 2020	1.580.872	1.207.695	9.337.358	56.966	280.311	122.531	-	1.467.848	490.536	542.488	19.902	15.106.507
Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2018	-	-	(182.105)	(53.986)	(253.575)	(101.681)	(24.425)	-	-	-	(10.478)	(626.250)
Bajas	-	-	-	-	-	1.275	-	-	-	-	-	1.275
Depreciación del ejercicio	-	(58.991)	(986.658)	(1.007)	(4.971)	(8.464)	(934)	-	-	-	(954)	(1.061.979)
Absorción por revaluación	-	39.772	747.942	-	-	-	-	-	-	-	-	787.714
Ajuste por conversión	-	6.162	15.362	(733)	(9.681)	(1.044)	91	-	-	-	-	10.157
Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2019	-	(13.057)	(405.459)	(55.726)	(268.227)	(109.914)	(25.268)	-	-	-	(11.432)	(889.083)
Bajas	-	-	706	-	1.298	14.969	-	-	-	-	-	16.973
Transferencias	-	-	-	-	-	-	25.663	-	-	-	-	25.663
Depreciación del período	-	(42.026)	(809.505)	(390)	(3.644)	(5.165)	-	-	-	-	(715)	(861.445)
Ajuste por conversión	-	(1.220)	(240)	(28)	(3.602)	(1.143)	(395)	-	-	-	-	(6.628)
Depreciaciones acumuladas al 29 de febrero de 2020	-	(56.303)	(1.214.498)	(56.144)	(274.175)	(101.253)	-	-	-	-	(12.147)	(1.714.520)
Valor residual al 29 febrero de 2020	1.580.872	1.151.392	8.122.860	822	6.136	21.278	-	1.467.848	490.536	542.488	7.755	13.391.987
Valor residual al 31 de mayo de 2019	1.574.110	1.181.966	8.920.700	1.157	8.488	26.297	5.162	1.467.848	521.065	177.133	8.470	13.892.396

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

12. ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición de los activos biológicos al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Bosques - Plantaciones maduras	<u>130.105</u>	<u>45.534</u>
b) No corrientes		
Bosques - Plantaciones en desarrollo (luego de su etapa inicial de desarrollo)	337.666	430.487
Bosques - Plantaciones jóvenes (en su etapa inicial de desarrollo)	<u>14.966</u>	<u>23.772</u>
Total	<u>352.632</u>	<u>454.259</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Saldo al inicio	499.793	734.617
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	7.025	13.301
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable	81.783	(125.913)
Ajuste por conversión	-	467
Disminuciones por ventas a terceros	-	(4.170)
Disminuciones debidas a cosecha (nota 19)	(99.860)	(126.590)
Efecto del ajuste por inflación	<u>(6.004)</u>	<u>8.081</u>
Total cambios	<u>(17.056)</u>	<u>(234.824)</u>
Saldo al cierre	<u>482.737</u>	<u>499.793</u>

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 29 de febrero 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Préstamos Garantizados		
Préstamo DEG (nota 27.b)	94.222	133.669
Préstamos Banco Ciudad (nota 27.c)	234.755	163.239
Préstamos Rabobank (nota 27.d)	804.617	320.000
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 27.e)	724.612	679.137
Préstamos Banco Santa Fe (nota 27.f)	10.277	14.168
Préstamo Puente Hnos. (nota 27.g)	575.637	618.809
Préstamo Banco Industrial	-	45.547
Otros	306.849	228.647
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 7.a)	759.380	183.551
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	65.100	95.979
Otros	212.459	259.115
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 10 (nota 28)	-	3.774.805
Obligaciones negociables Clase 11 (nota 28)	-	264.410
Obligaciones negociables Clase 13 (nota 28)	246.714	-
Obligaciones negociables Clase 15 (nota 28)	10.297	-
Arrendamientos financieros	150	174
Total	4.045.069	6.781.250
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos Garantizados		
Préstamo Banco Ciudad (nota 27.c)	370.150	424.865
Préstamos Rabobank (nota 27.d)	1.083.486	1.501.169
Préstamos Banco Santa Fe (nota 27.f)	5.658	20.196
Préstamo Puente Hnos. (nota 27.g)	38.881	-
Otros	196.320	259.027
Préstamos no garantizados		
Otros	34.831	58.725
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 13 (nota 28)	3.562.899	-
Obligaciones negociables Clase 15 (nota 28)	176.446	-
Arrendamientos financieros	-	101
Total	5.468.671	2.264.083

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos de préstamos y otros pasivos financieros:

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 29 de febrero de 2020 y 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
Saldo al inicio	9.045.333	8.812.097
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	651.632	868.137
Efectos de la variación del tipo de cambio	375.778	1.309.351
Variación neta de capital	(14.266)	(557.345)
Pago de intereses	(313.859)	(927.290)
Efecto del ajuste por inflación	(230.878)	(459.617)
Total de cambios	468.407	233.236
Saldo al cierre	9.513.740	9.045.333

14. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	2.804.066	2.397.025
Acreedores comerciales documentados (nota 29.b)	380.268	229.433
Anticipos de clientes	106.574	380.287
Deuda por compra de acciones (nota 27.h)	7.131	58.670
Otras cuentas por pagar (nota 29.a)	126.973	131.138
Total	3.425.012	3.196.553
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 29.b)	400.236	545.994
Otras cuentas por pagar (nota 29.a)	120.552	151.002
Total	520.788	696.996

15. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	3.493	3.580
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	4.519	4.207
Otras provisiones	1.679	1.804
Total – Corrientes	9.691	9.591
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	6.589	7.415
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	15.625	16.341
Total – No corrientes	22.214	23.756
Total Provisiones	31.905	33.347

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	29.02.2020	31.05.2019
Saldos de inicio	33.347	47.225
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	1.032	5.122
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	8.458	9.262
Utilizado para su destino específico	(1.895)	(11.751)
Diferencia de cambio	(337)	(823)
Ajuste por conversión	885	3.046
Efecto del ajuste por inflación	(9.585)	(18.734)
Total cambios	(1.442)	(13.878)
Saldo al cierre	31.905	33.347

(*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 se presentan en Otros egresos del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios en el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 se presentan en la línea Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 22).

16. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

Activo neto por impuesto diferido

La composición del activo neto por impuesto diferido al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
Valuación de deudores comerciales	-	594
Valuación de propiedades, planta y equipo	-	203
Otros	-	50
Subtotal - Activo por impuesto diferido	-	847
Valuación de inventarios y activos biológicos	-	
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	-	(436)
Total activo neto por impuesto diferido	-	411

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
Quebrantos impositivos recuperables	1.068.652	1.055.401
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	896.355	850.726
Valuación de inventarios	3.840	29.178
Provisión para deudores incobrables	11.474	11.838
Provisiones para contingencias judiciales	2.424	3.263
Prescripción de créditos impositivos	143	4.834
Valuación de propiedades, planta y equipo	17	8.901
Valuación de deudores comerciales	-	540
Ajuste por inflación impositivo diferido	4.158	5.174
Otros	1.648	854
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>1.988.711</u>	<u>1.970.709</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(2.907.329)	(2.942.502)
Valuación de inventarios	(295.988)	(339.755)
Valuación de activos biológicos	(49.844)	(48.443)
Valuación de deudores comerciales	-	(8.414)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(621.749)	(399.379)
Otros activos intangibles	(138)	(132)
Otros	(32.495)	(15.281)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(3.907.543)</u>	<u>(3.753.906)</u>
Total pasivo neto por impuesto diferido	<u>(1.918.832)</u>	<u>(1.783.197)</u>

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus controladas pendientes de utilización al 29 de febrero de 2020 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva vigente	Crédito recuperable por quebrantos impositivos acumulados	Año de prescripción
2016	238.407	25%	59.602	2021
2017	277.051	25%	69.263	2022
2018	1.227.011	25%	306.753	2023
2019	1.334.431	25%	333.608	2024
2020	1.197.707	25%	299.426	2025
Total	4.274.607		1.068.652	

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del período/ejercicio	(1.782.786)	(890.961)
Cambios del período/ejercicio:		
Cargo	(653.939)	(454.844)
Ajuste por conversión	(2.485)	(22.232)
Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo imputado al patrimonio, neto del ajuste por cambio de alícuota al 31 de mayo de 2019	-	(706.597)
Efecto del ajuste por inflación	515.736	281.783
Diferencias de cambio	4.642	10.065
Total de cambios	<u>(136.046)</u>	<u>(891.825)</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al cierre del período/ejercicio	<u>(1.918.832)</u>	<u>(1.782.786)</u>

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

	<u>29.02.2020</u>	<u>28.02.2019</u>
Corriente	237.874	455.880
Diferido	(716.074)	(374.546)
Total – (Cargo) / Beneficio	<u>(478.200)</u>	<u>81.334</u>

17. PATRIMONIO

Capital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	3.252.258	3.252.258
Total	<u>3.353.232</u>	<u>3.353.232</u>

Al 29 de febrero de 2020 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

El capital en acciones está compuesto por:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>	<u>31.05.2018</u>	<u>31.05.2017</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	7.640.663	8.071.184	2.501.257	2.434.354
Mercado externo	2.335.244	2.702.585	837.793	909.573
Subtotal	9.975.907	10.773.769	3.339.050	3.343.927
Venta de madera				
Mercado interno	832.790	972.373	250.625	259.914
Mercado externo	33.243	4.042	3.139	-
Subtotal	866.033	976.415	253.764	259.914
Total	10.841.940	11.750.184	3.592.814	3.603.841

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

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Venta de pasta y papel				
Argentina	7.640.663	8.071.184	2.501.257	2.434.354
Uruguay	1.121.064	1.058.894	431.203	411.495
Chile	393.443	633.330	136.428	225.948
Estados Unidos	308.404	652.747	81.528	190.330
Bolivia	231.619	88.958	98.701	25.278
Brasil	167.305	166.164	51.279	26.879
Paraguay	68.933	45.055	26.092	16.484
Puerto Rico	26.092	35.411	5.128	8.461
Otros	18.384	22.026	7.434	4.698
Subtotal	9.975.907	10.773.769	3.339.050	3.343.927
Venta de madera				
Argentina	832.790	972.373	250.625	259.914
Estados Unidos	4.516	3.672	2.057	-
Chile	-	370	-	-
Otros	28.727	-	1.082	-
Subtotal	866.033	976.415	253.764	259.914
Total	10.841.940	11.750.184	3.592.814	3.603.841

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

19. COSTO DE VENTASCosto de ventas

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Saldo de inicio de inventarios (*)	2.730.809	2.832.128	2.959.870	3.103.659
Consumos de activos biológicos para la producción de inventarios	99.860	84.564	28.441	23.788
Compras de insumos y materias primas	5.226.020	5.417.414	1.710.197	1.596.010
Costos de producción y gastos directos de venta (**)	3.512.564	3.461.529	1.171.563	1.107.828
Ajuste por conversión	3.274	80.869	(101.410)	(87.812)
Saldo al cierre de inventarios (*)	(2.955.240)	(2.912.947)	(2.955.240)	(2.912.947)
Total	8.617.287	8.963.557	2.813.421	2.830.526

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

(**) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
<u>Costo de producción:</u>				
Sueldos y jornales	930.310	958.887	313.054	314.237
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	853.834	745.174	309.957	252.861
Mantenimiento	350.351	354.253	129.815	114.093
Contribuciones sociales	252.810	227.498	87.547	72.240
Insumos	149.503	158.355	37.856	42.139
Seguros	56.561	55.013	18.430	17.997
Consumos de servicios	54.561	57.094	14.544	15.529
Limpieza y mantenimiento	53.027	50.698	18.592	17.537
Servicios de vigilancia	51.222	45.941	17.695	16.744
Impuestos, tasas y contribuciones	25.533	32.314	8.399	11.387
Elaboración monte y flete	19.995	13.290	5.893	3.287
Alquileres	19.644	44.208	6.742	14.407
Combustibles y lubricantes	18.230	19.015	5.244	5.123
Comunicaciones	5.060	5.040	1.337	1.978
Seguridad e higiene	4.947	5.257	1.340	1.550
Fletes	4.882	4.780	1.619	1.670
Honorarios y retribuciones por servicios	3.431	5.519	924	3.075
Movilidad y viáticos	2.240	2.404	547	777
Servicios de sistematización de datos	1.437	1.741	118	311
Otros	43.111	49.325	14.325	18.950
Sub-total	2.900.689	2.835.806	993.978	925.892

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Gastos directos de venta:				
Comisiones	343.284	364.055	91.082	104.257
Impuestos sobre ventas	172.412	163.773	55.712	48.182
Sueldos y jornales	41.409	43.452	11.737	13.905
Contribuciones sociales	7.345	6.665	2.364	2.319
Movilidad y viáticos	7.271	8.273	2.553	2.672
Deudores incobrables	5.053	12.956	2.838	4.260
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	2.994	1.068	2.122	499
Honorarios y retribuciones por servicios	2.409	3.989	676	769
Mantenimiento	2.261	2.155	562	929
Impuestos, tasas y contribuciones	1.987	1.183	726	751
Alquileres	1.606	1.528	625	487
Comunicaciones	1.435	1.235	432	328
Consumo de servicios	1.325	1.173	434	314
Seguros	865	636	207	180
Servicios de sistematización de datos	351	494	123	142
Limpieza y mantenimiento	310	317	102	100
Servicios de vigilancia	41	44	7	15
Otros	19.517	12.727	5.283	1.827
Sub-total	611.875	625.723	177.585	181.936
Total	3.512.564	3.461.529	1.171.563	1.107.828

20. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Gastos de entrega				
Mercado interno	107.963	148.194	38.665	44.215
Mercado externo	101.351	109.163	36.871	32.953
Derechos aduaneros	80.283	93.300	24.263	55.319
Fletes	68.035	63.069	21.354	20.871
Sueldos y jornales	43.758	45.514	16.940	18.671
Contribuciones sociales	10.879	10.945	4.160	3.796
Honorarios y retribuciones por servicios	9.858	13.128	3.104	4.334
Deudores incobrables(*)	2.113	1.388	284	1.307
Seguros	672	1.228	218	361
Servicios de sistematización de datos	-	307	-	111
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	-	813	-	813
Otros	14.050	14.932	4.150	4.628
Total	438.962	501.981	150.009	187.379

(*) Cargos directos por deudores incobrables.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Sueldos y jornales	154.319	176.271	46.811	52.355
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	123.250	113.584	58.913	41.958
Impuestos, tasas y contribuciones	120.503	118.118	39.940	41.421
Honorarios y retribuciones por servicios	52.112	54.233	12.694	18.674
Contribuciones sociales	45.879	45.144	15.908	14.689
Alquileres	22.188	33.903	8.387	10.909
Servicios de sistematización de datos	12.372	8.993	3.579	3.096
Movilidad y viáticos	12.342	12.409	4.162	4.940
Comunicaciones	7.068	8.633	2.295	2.646
Servicios de vigilancia	5.875	5.856	1.851	1.926
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	5.295	5.507	1.597	2.013
Mantenimiento	4.888	5.352	1.532	1.666
Insumos	3.510	3.428	1.181	942
Consumo de servicios	1.838	2.069	536	530
Limpieza y mantenimiento	1.705	2.378	484	941
Seguros	1.631	1.699	448	586
Combustibles y lubricantes	1.259	1.538	405	552
Seguridad e higiene	529	795	77	198
Deudores incobrables	538	681	345	588
Otros	45.608	59.419	15.446	24.502
Total	622.709	660.010	216.591	225.132

22. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Ingresos financieros				
Intereses con terceros no relacionados	33.994	49.299	10.277	22.692
Descuentos obtenidos	20.188	2.741	7.987	1.018
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	3.799	3.746	1.217	1.214
Intereses con Tapebicuá LLC (nota 8)	3.434	3.351	1.102	1.045
Total - Ganancia	61.415	59.137	20.583	25.969

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Egresos financieros				
Intereses bancarios y comerciales	(1.024.407)	(964.590)	(351.602)	(350.633)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	(30.355)	(29.626)	(9.863)	(9.302)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(29.450)	(28.702)	(7.014)	(8.033)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 15)	(8.458)	(7.083)	(1.796)	(2.363)
Resultado por medición de créditos a valor actual	(2.633)	-	(581)	-
Resultado por instrumento financiero derivado	(2.057)	-	(2)	-
Intereses por arrendamientos	(5.586)	-	(1.551)	-
Otros	(3.806)	(7.611)	(752)	(1.569)
Total – (Pérdida)	(1.106.752)	(1.037.612)	(373.161)	(371.900)

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Diferencia de cambio				
Ingresos por variación cambiaria	238.379	449.831	57.998	21.482
Egresos por variación cambiaria	(554.568)	(1.419.831)	384.638	454.346
Total – (Pérdida) / Ganancia	(316.189)	(970.000)	442.636	475.828

23. RESULTADO POR ACCIÓN

Resultado por acción básico

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

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
(Pérdida) / Ganancia del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	(950.803)	(542.090)	133.998	342.510
Resultado acciones preferidas - Pérdida	(13)	(21)	(3)	(5)
(Pérdida) / Ganancia usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	(950.816)	(542.111)	133.995	342.505
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	100.942	100.942	100.942	100.942
(Pérdida) / Ganancia por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)	(9,42)	(5,37)	1,33	3,39

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019.

24. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	9.975.907	866.033	-	10.841.940
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	971	80.812	-	81.783
Ingresos financieros	54.146	7.269	-	61.415
Gastos por intereses	(1.052.836)	(15.970)	-	(1.068.806)
Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(793.401)	(68.722)	-	(862.123)
Pérdida del segmento	(890.554)	(57.073)	(562)	(948.189)
Cargo por impuesto a las ganancias	(439.341)	(38.859)	-	(478.200)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	373.380	10.214	-	383.594

Al 29 de febrero de 2020	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	18.869.833	3.317.141	80	22.187.054
Pasivos por segmento	16.101.678	947.398	99	17.049.175

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	10.773.769	976.415	-	11.750.184
Pérdida por cambios en el valor razonable de activos biológicos	959	(120.196)	-	(119.237)
Ingresos financieros	43.389	15.748	-	59.137
Gastos por intereses	(1.001.305)	(7.605)	-	(1.008.910)
Depreciaciones y amortizaciones de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(685.221)	(70.762)	-	(755.983)
Pérdida del segmento	(379.693)	(148.973)	(1.071)	(529.737)
Beneficio (Cargo) por impuesto a las ganancias	105.878	(24.522)	(22)	81.334
Adquisición de propiedades, planta y equipo	123.986	26.978	-	150.964

Al 31 de mayo de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	18.989.431	3.336.946	73	22.326.450
Pasivos por segmento	15.340.275	917.722	144	16.258.141

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 1.279.680 y 1.193.328 en los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y al 28 de febrero de 2019, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

25. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	29.02.2020	31.05.2019
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos Argentinos	169.960	169.960	173.885
Dólares estadounidenses	512	31.753	298.158
Pesos Uruguayos	5.741	9.444	10.649
Euros	-	-	2
Otros activos financieros			
Pesos Uruguayos	106	174	187
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos Argentinos	51	51	69
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos Argentinos	2.636.663	2.636.663	2.369.309
Dólares estadounidenses	6.496	402.842	219.866
Pesos Uruguayos	58.182	95.704	142.780
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	134	8.326	8.054
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	34	2.084	2.017
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	991	61.467	61.002
Pesos Argentinos	4.665	4.665	13.453
Pesos Uruguayos	292	481	517
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	3.930	243.708	228.905
Pesos Argentinos	11.630	11.630	15.772

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Rubro	Monto en moneda de origen	29.02.2020	31.05.2019
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	49.568	3.083.602	6.165.870
Pesos Argentinos	947.848	947.848	615.380
Euros	199	13.619	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	1.766.103	1.766.103	1.742.684
Dólares estadounidenses	20.124	1.251.886	1.224.089
Euros	5.375	368.156	190.026
Pesos Uruguayos	20.902	35.263	37.564
Dólares canadienses	31	1.449	-
Corona sueca	185	1.197	-
Libras esterlinas	12	958	856
Francos suizos	-	-	1.334
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.502	777.762	724.609
Pesos Argentinos	648	648	807
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	409	25.474	-
Pesos Argentinos	15.458	15.458	-
Pasivo No Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	87.742	5.458.446	2.241.393
Pesos Argentinos	10.225	10.225	22.690
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	5.843	400.236	545.992
Dólares estadounidenses	1.935	120.349	150.509
Pesos Argentinos	203	203	495
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	259	16.133	-
Pesos Argentinos	2.567	2.567	-

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

26. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus sociedades controladas al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 se detallan en el siguiente cuadro:

	29.02.2020	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	30.382	6.520
Saldos en bancos	180.775	476.174
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros a cobrar	51	69
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.201.822	2.806.927
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	263.664	252.731
Otras inversiones en instrumentos de capital	2.084	2.017
Depósitos en garantía de pasivos financieros	174	187
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos	5.517.234	5.005.843
Otros pasivos financieros	3.996.506	4.039.490
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.945.800	3.893.549
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	778.410	725.416
Pasivos por arrendamientos	59.632	-

Valor razonable de los instrumentos financieros valuados a costo amortizado

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus controladas valorizados a costo amortizado poseen la siguiente estimación de su valor razonable al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019:

	29.02.2020	31.05.2019
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros a cobrar	51	69
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.201.822	2.806.927
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	263.664	252.731
Otras inversiones en instrumentos de capital	2.084	2.017
Depósitos en garantía de pasivos financieros	174	187
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos	5.517.234	5.005.843
Otros pasivos financieros	3.996.506	4.039.490
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.945.800	3.893.549
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	778.410	725.416
Pasivos por arrendamientos	59.632	-

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

27. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	29.02.2020	31.05.2019
Judiciales - Laborales (*)	55	74
Judiciales - Otros (*)	871	1.173
Total	926	1.247

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

b) Préstamo de DEG:

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

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

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

- Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldos adeudados a la fecha del Acuerdo correspondientes al Préstamo 1 y al Préstamo 2, resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;
- Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2; y
- DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

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

- Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia de la enmienda para el Tramo 2, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125%;
- Se reprogramaron los vencimientos del Tramo 1 y del Tramo 2, estableciendo como vencimiento final el 15 de diciembre de 2018 para ambos tramos y un período de gracia para las cuotas del Tramo 2 cuyos vencimientos operaban el 15 de junio de 2015 y el 15 de diciembre de 2015;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 3) Se suprimieron ciertas garantías constituidas a favor de los prestamistas a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, quedando vigentes las siguientes:
- (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscrita originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
 - (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina Sociedad Anónima ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscrita originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad controladora ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscrita originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iv) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones:
 - a. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
 - b. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha. Esta prenda fue inscrita originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
 - (v) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; y
 - (vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicué Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad según los términos y condiciones allí previstos.

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

Asimismo, el 23 de junio de 2008 las sociedades controladas Forestadora Tapebicué S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. firmaron un Acuerdo de Garantía ("Guarantee Agreement") con DEG y FMO, por el cual las mencionadas sociedades garantizan en forma absoluta, solidaria, incondicional e irrevocable las obligaciones asumidas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en virtud del contrato de préstamo. Con motivo del otorgamiento de la mencionada garantía, Celulosa Argentina Sociedad Anónima abona una retribución anual a las sociedades que figuran como garantes. Los cargos devengados por tal garantía recibida ascendieron a miles de pesos 18.134 y 18.960 en los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019, respectivamente, y se exponen dentro del rubro Otros egresos del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

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

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

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

El 14 de agosto de 2019, las partes acordaron refinanciar el saldo de deuda a esa fecha, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 1.789, extendiendo el plazo hasta el 15 de noviembre de 2019.

Al 29 de febrero de 2020, la Sociedad había cancelado parte de esa deuda y el saldo remanente se encuentra en proceso de reestructuración, asciende a miles de dólares estadounidenses 1.515 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – corrientes (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 aquéllos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas en cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Sociedad;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
- v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
- vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
- vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
- viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
- ix) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2019 la Sociedad cumplía con los compromisos establecidos en los contratos.

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Al 29 de febrero de 2020, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 9.724 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) – Préstamos Banco Ciudad.

Este saldo incluye una cuota de miles de dólares estadounidenses 1.250 que venció el 29 de enero de 2020 la cual cuenta con la aprobación del banco para ser diferida hasta el 1º de agosto de 2020.

- d) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., "Rabobank Nederland", New York Branch, un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" por el cual se puso a disposición de la Sociedad una línea de crédito por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 10.000. El 25 de agosto de 2014 y el 18 de diciembre de 2014, se efectuaron los desembolsos por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 cada uno, a ser cancelados en quince cuotas trimestrales con un período de gracia de dieciocho meses. El 13 de abril de 2016, la Sociedad arribó a un acuerdo con la Coöperatieve Rabobank U.A., casa matriz de Rabobank Nederland, a los efectos de: i) refinanciar el saldo adeudado bajo el contrato existente, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 9.333, mediante el reemplazo del esquema original por uno nuevo, en quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápite (i) y (iii), respectivamente;
- (ii) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor de miles de dólares estadounidenses 25.000. Dichas maquinarias y otros equipos reconocen prenda en primer grado de privilegio a DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b) 3, acápite (iv); y
- (iii) una prenda sobre ciertos créditos originados en exportaciones a favor del prestamista en garantía del pago de la totalidad de las sumas adeudadas.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 28.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Al 29 de febrero de 2020, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos que fueron dispensados por el banco mediante el otorgamiento de un "waiver" el 31 de mayo de 2019 que incluía los potenciales incumplimientos que acaecieran en cualquiera de los cierres de trimestre del ejercicio que finaliza el 31 de mayo de 2020.

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

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

El 11 de abril de 2019, la Sociedad ha arribado a un acuerdo con Rabobank mediante el cual se actualizó el esquema de amortización del préstamo, posponiendo los vencimientos correspondientes al año 2019 por un total de miles de dólares estadounidenses 6.000. El nuevo esquema prevé doce pagos trimestrales con un primer vencimiento que estaba 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 enmendó con fecha 3 de abril de 2020 posponiendo el vencimiento hasta el 30 de abril de 2020.

El saldo adeudado al 29 de febrero de 2020 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.350 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 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. El saldo vencido adeudado al 29 de febrero de 2020 totaliza miles de pesos 724.612 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – corrientes (nota 13). A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la Sociedad se encuentra en conversaciones con el Banco Nación Argentina para transformar la línea en un préstamo amortizable.

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.

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

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

El saldo adeudado al 29 de febrero de 2020 asciende a miles de pesos 15.935 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco de Santa Fe.

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

El mencionado préstamo tenía una duración inicial de tres meses desde su otorgamiento y fue prorrogado, a solicitud de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, pudiendo hacerlo hasta un plazo máximo de un año. El préstamo devengaba intereses a tasa fija inicial del 9% nominal anual, y de 12% nominal anual desde su prórroga, pagaderos trimestralmente. Las restantes condiciones del préstamo son las generalmente establecidas en este tipo de transacciones, incluyendo la restricción al pago de dividendos durante la vigencia del mismo.

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El 9 de septiembre de 2019, la Sociedad, 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 de 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.

El saldo al 29 de febrero de 2020 asciende a miles de dólares estadounidenses 9.878 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

- h) Las acciones de Casa Hutton S.A.U. adquiridas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 14 de diciembre de 2016, representativas del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria, se encuentran gravadas con prenda en primer grado de privilegio a favor del vendedor hasta la cancelación total de la deuda.
- i) Al 29 de febrero de 2020, Celulosa Argentina Sociedad Anónima ha firmado acuerdos con ciertas instituciones financieras acreedoras de Fábrica Nacional de Papel S.A., por los cuales se constituyó en fiador solidario de la deuda de esta sociedad subsidiaria, que asciende a aproximadamente miles de dólares estadounidenses 9.221.
- j) Los edificios y construcciones, maquinarias y depósitos en garantía de Fábrica Nacional de Papel S.A. garantizan préstamos y otras cuentas por pagar vigentes de la mencionada sociedad al 29 de febrero de 2020 por miles de dólares estadounidenses 7.492, equivalentes a miles de pesos 464.571, incluidos en la línea de Préstamos garantizados – Otros (nota 13).

28. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El 25 de noviembre de 2016 Celulosa Argentina S.A. 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, pagaderos semestralmente. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019.

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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, recibándose 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 devengarán intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizará en 20 cuotas, se pagarán 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	Nro. de Cuota	Cuota de Amortización (c/ cuota sobre el V/N de Capital)	Amortización Acumulada
4 de marzo de 2020	-	0%	0%
4 de junio de 2020	-	0%	0%
4 de septiembre de 2020	1	2.50%	2.50%
4 de diciembre de 2020	2	2.50%	5.0%
4 de marzo de 2021	3	2.50%	7.50%
4 de junio de 2021	4	2.50%	10.0%
4 de septiembre de 2021	5	4.00%	14.0%
4 de diciembre de 2021	6	4.00%	18.0%
4 de marzo de 2022	7	4.00%	22.0%
4 de junio de 2022	8	4.00%	26.0%
4 de septiembre de 2022	9	5.00%	31.0%
4 de diciembre de 2022	10	5.00%	36.0%
4 de marzo de 2023	11	5.00%	41.0%
4 de junio de 2023	12	5.00%	46.0%
4 de septiembre de 2023	13	5.50%	51.5%
4 de diciembre de 2023	14	5.50%	57.0%
4 de marzo de 2024	15	5.50%	62.5%
4 de junio de 2024	16	5.50%	68.0%
4 de septiembre de 2024	17	8.00%	76.0%
4 de diciembre de 2024	18	8.00%	84.0%
4 de marzo de 2025	19	8.00%	92.0%
4 de junio de 2025	20	8.00%	100.0%

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 devengará intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizará en 20 cuotas, se pagarán 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 efectuarán 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 29 de febrero de 2020 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 3.996.356 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

29. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

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

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 1° de julio de 2008 por un importe total de miles de dólares estadounidenses 9.059 que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años. El saldo adeudado al 29 de febrero de 2020 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en línea Otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 28.283 y no corrientes por miles de pesos 120.349.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y se encuentra en pleno funcionamiento desde ese momento. La empresa Kemira será el único proveedor de ese insumo durante el plazo de duración del contrato, el cual prevé compras mínimas mensuales bajo la condición "Take or pay". Ello significa el pago de una compensación mínima mensual cuando no se hayan requerido las cantidades mínimas acordadas. Esta planta permite que se encuentre plenamente operativa la tecnología denominada "ECF" (Libre de Cloro Elemental) para el blanqueo de la producción de pulpa, destinada a la elaboración de papeles para impresión y escritura. Este cambio descarta por completo la utilización del cloro elemental para el mismo fin y pudo concretarse gracias a la transformación de gran parte del proceso industrial de la Planta, lo cual demandó un profundo cambio tecnológico y fuertes inversiones.

- b) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015, se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 29 de febrero de 2020, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.517 y se expone en los rubros Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar (nota 14), dentro de la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 320.189, y no corrientes, por miles de pesos 400.236. La mencionada deuda es financiada por el proveedor a diez años.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

a) 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 austriaco 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. descriptas a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas ubicado en el departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes y su vuelo forestal ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas ubicado en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes y su vuelo forestal ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles").

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

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

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

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

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

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

b) Aparición del Coronavirus Covid-19 y sus potenciales consecuencias

La aparición del Coronavirus COVID-19 en China en enero de 2020 y su reciente expansión global a un gran número de países ha motivado que el brote viral haya sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud desde el pasado 11 de marzo. Dados los efectos sanitarios de esta pandemia, adversos a la economía global, el Gobierno Argentino - en todos sus estamentos - se encuentra adoptando medidas tendientes a evitar su propagación, las cuales están teniendo impactos negativos en los niveles de actividad económica y, por consiguiente, en las operaciones de la Sociedad.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, el Directorio y la Gerencia se encuentran evaluando tales efectos que, sumados a los que se deriven de los altos niveles de volatilidad que se presentan en las variables macroeconómicas, se verán reflejados en la situación patrimonial y financiera, resultados y flujo de fondos futuros de la Sociedad en el último trimestre del ejercicio en curso y potencialmente en los primeros meses del próximo ejercicio. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad estiman que esta situación podría generar un impacto adverso sobre las operaciones de la Sociedad, pero las incertidumbres en relación con los efectos, extensión y duración de esta cuestión no permiten, en esta etapa primaria de desarrollo de la pandemia, una estimación razonable y confiable de ese impacto a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, lo que dependerá de la gravedad de la emergencia sanitaria y del éxito de las medidas tomadas y que se tomen en el futuro.

31. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 13 de abril de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437– Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 29 DE FEBRERO DE 2020

PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

- Informe de revisión de los auditores independientes
- Estados financieros intermedios separados condensados
 - Estado intermedio separado condensado de situación financiera
 - Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
 - Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio
 - Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo
 - Notas a los estados financieros intermedios separados condensados
- Información adicional requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores
- Informe de la Comisión Fiscalizadora

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

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

Informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 29 de febrero de 2020, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 30. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	19.906.470
Pasivo	14.878.008
Patrimonio	5.028.462
Pérdida del período	1.058.930
Resultado integral del período – Pérdida	935.614

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019, reexpresadas en moneda de febrero de 2020 de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia" (NIC 34).

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

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

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

5. Párrafos de énfasis

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar el contenido de:

- a) La última parte de la nota 8 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos bajo el título "Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.", que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de ciertos activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros. Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 29 de febrero de 2020, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada sección de la nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) La nota 2.6 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que el Directorio y la Gerencia han implementado y están implementando para que la situación descrita no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.
- c) La nota 29 a los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos en las que el Directorio y la Gerencia de Celulosa Argentina Sociedad Anónima reflejan su visión sobre los potenciales efectos económicos y financieros que podrían generarse en la Sociedad como consecuencia de las situaciones mencionadas en la referida nota.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios separados adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios separados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 29 de febrero de 2020 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 140.775 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 29 de febrero de 2020 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos ascendía a miles de pesos 833 y no era exigible a esa fecha.

Rosario, 13 de abril de 2020

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

Daniel Alberto Lucca (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 29 DE FEBRERO DE 2020
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2019)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<u>NOTAS</u>	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	146.691	414.207
Otros activos no financieros		155.885	191.134
Arrendamientos financieros por cobrar		51	69
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	2.388.199	2.060.449
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	676.296	646.129
Créditos impositivos	9	2.105	5.132
Inventarios	10	1.468.003	1.341.783
Activos biológicos		1.871	12.795
Total del Activo Corriente		4.839.101	4.671.698
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos no financieros		33.138	30.499
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	61.467	61.002
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8	368.810	446.207
Créditos impositivos	9	96.544	108.343
Inventarios	10	828.964	823.903
Activos por derecho de uso	2.4	37.991	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	11	3.008.045	2.997.084
Otros activos intangibles		1.681	1.264
Plusvalía		31.428	31.428
Propiedades, planta y equipo	12	10.590.889	11.036.073
Activos biológicos		8.412	10.167
Total del Activo No Corriente		15.067.369	15.545.970
TOTAL DEL ACTIVO		19.906.470	20.217.668
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	3.688.236	6.465.402
Pasivos por arrendamientos	2.4	25.785	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	2.702.344	2.680.954
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	801.061	733.878
Pasivos con los empleados		377.453	376.730
Pasivos por impuestos		186.605	137.989
Provisiones	15	6.760	6.442
Otros pasivos no financieros		31	65
Total del Pasivo Corriente		7.788.275	10.401.460
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	13	5.240.305	1.946.552
Pasivos por arrendamientos	2.4	16.157	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	520.788	696.996
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8	2.089	2.796
Pasivos con los empleados		32.927	33.881
Pasivos por impuestos		20.630	20.309
Pasivo por impuesto diferido	16	1.235.696	1.129.287
Provisiones	15	21.141	22.311
Total del Pasivo No Corriente		7.089.733	3.852.132
TOTAL DEL PASIVO		14.878.008	14.253.592
PATRIMONIO			
Capital social	17	3.353.232	3.353.232
Reservas y resultados diferidos		6.800.747	6.677.431
Resultados acumulados - incluye el resultado del período / ejercicio		(5.125.517)	(4.066.587)
Total del Patrimonio		5.028.462	5.964.076
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		19.906.470	20.217.668

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente)
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
		2020	2019	2020	2019
Ingresos de actividades ordinarias	18	8.388.299	9.302.534	2.783.835	2.850.028
Costo de ventas	19	(6.569.003)	(6.980.229)	(2.103.444)	(2.135.459)
Ganancia bruta		1.819.296	2.322.305	680.391	714.569
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		971	959	30	416
Costo de producción de activos biológicos		(845)	(3.124)	(260)	(2.991)
Costos de distribución	20	(279.199)	(349.161)	(98.606)	(132.047)
Gastos de administración	21	(351.369)	(357.548)	(111.073)	(116.082)
Gastos de publicidad y propaganda		(10.560)	(8.012)	(3.221)	(2.870)
Gastos por amortización de arrendamientos		(20.244)	-	(16.209)	-
Ganancia operativa		1.158.050	1.605.419	451.052	460.995
Otros ingresos		14.289	10.312	(3.760)	1.263
Otros egresos		(41.752)	(40.842)	(11.462)	(20.219)
Resultado por participación en sociedades controladas	11	20.680	(90.369)	2.621	(77.216)
Ingresos financieros	22	40.017	57.249	12.079	34.194
Egresos financieros	22	(1.136.300)	(1.068.868)	(386.649)	(385.188)
Diferencia de cambio neta	22	(454.381)	(1.332.910)	595.036	656.635
Resultado por la posición monetaria neta - (Pérdida) / Ganancia		(262.586)	(133.540)	(106.611)	47.195
(Pérdida) / Ganancia antes de impuestos		(661.983)	(993.549)	552.306	717.659
(Cargo) / Beneficio por impuesto a las ganancias	16	(396.947)	130.311	(266.497)	(194.600)
(Pérdida) / Ganancia del período		(1.058.930)	(863.238)	285.809	523.059
Otros resultados integrales					
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior		121.729	395.406	(180.300)	(220.352)
Cambios en el valor razonable de activos financieros		1.587	(3.184)	1.172	(2.747)
Total del resultado integral del período - (Pérdida) / Ganancia		(935.614)	(471.016)	106.681	299.960

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

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019)

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

RUBROS	Capital social		Reservas					Resultados acumulados	Propietarios de la sociedad (controladora)
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de sociedades relacionadas	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable		
Saldos al 1° de junio de 2018	100.974	3.252.258	115.885	2.204.518	1.249.590	508.953	-	(2.131.575)	5.300.603
Pérdida del período de nueve meses								(863.238)	(863.238)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							6.587		6.587
Otros resultados integrales del período					395.406		(9.771)		385.635
Resultado integral total del período					395.406		(3.184)	(863.238)	(471.016)
Efecto de implementación de la NIIF 9								(41.167)	(41.167)
Ajuste del valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.								16.250	16.250
Saldos al 28 de febrero de 2019	100.974	3.252.258	115.885	2.204.518	1.644.996	508.953	(3.184)	(3.019.730)	4.804.670
Pérdida del período comprendida entre el 1° de marzo de 2019 al 31 de mayo de 2019								(1.055.450)	(1.055.450)
Otros resultados integrales del período				2.114.022	101.440		(606)		2.214.856
Resultado integral total del período				2.114.022	101.440		(606)	(1.055.450)	1.159.406
Desafectación por venta de Propiedades, planta y equipo				(8.593)				8.593	-
Saldos al 31 de mayo de 2019	100.974	3.252.258	115.885	4.309.947	1.746.436	508.953	(3.790)	(4.066.587)	5.964.076
Pérdida del período de nueve meses								(1.058.930)	(1.058.930)
Cambios en el valor razonable de activos financieros							3.790		3.790
Otros resultados integrales del período					121.729		(2.203)		119.526
Resultado integral total del período					121.729		1.587	(1.058.930)	(935.614)
Saldos al 29 de febrero de 2020	100.974	3.252.258	115.885	4.309.947	1.868.165	508.953	(2.203)	(5.125.517)	5.028.462

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.**DELOITTE & Co. S.A.**

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019)

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

	29.02.2020	28.02.2019
Flujos de efectivo procedentes de o utilizados en actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	7.479.475	8.690.641
Cobros de reembolsos de exportación	17.438	65.579
Cobros de siniestros	1.407	2.978
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(5.838.349)	(6.242.046)
Pagos al personal y por cargas sociales	(926.105)	(911.785)
Otros cobros y pagos, netos	30.141	(68.698)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	764.007	1.536.669
Pagos de impuestos	(169.811)	(265.530)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(106.346)	(41.951)
Pagos de gastos de racionalización	(15.991)	(7.616)
Pagos de contingencias provisionadas	(1.730)	(3.806)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(293.878)	(318.903)
Total de flujos de efectivo netos procedentes de actividades operativas	470.129	1.217.766
Flujos de efectivo procedentes de o utilizados en actividades de inversión		
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	64	4.608
Pagos por compra de acciones de sociedades controladas	(31.304)	(27.782)
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(122.088)	(177.165)
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(153.328)	(200.339)
Flujos de efectivo procedentes de o utilizados en actividades de financiación		
Aumento (Disminución) neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros	38.854	(225.677)
Intereses cobrados	16.303	40.557
Pagos de honorarios por garantías	(1.573)	(29.823)
Transferencias netas con partes relacionadas	(4.478)	(5.139)
Pago de intereses por financiación	(292.087)	(734.953)
Pago de dividendos acciones preferidas	(18)	(14)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(241.174)	(145.349)
Total de flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(484.173)	(1.100.398)
Efectos de la exposición a cambios en el poder adquisitivo del efectivo y equivalentes del efectivo	(100.144)	(75.904)
Disminución neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	(267.516)	(158.875)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	414.207	269.236
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	146.691	110.361

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.**DELOITTE & Co. S.A.****DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)**

Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020**
(Cifras expresadas en moneda homogénea – En miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

1. INFORMACIÓN GENERAL

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

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

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

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad, respectivamente. 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.

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

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

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF"), fue establecida por la Resolución Técnica Nº 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La presente información financiera intermedia separada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros separados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

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

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 34,64% en el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 y del 40,95% en el período de nueve meses precedente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

2.3. Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

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

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

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

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

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

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

Arrendamientos

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

El modelo introducido por la NIIF 16 distingue entre contratos de arrendamiento y contratos de servicios, según un activo identificado se encuentra bajo el control del cliente, en tanto tenga el derecho de: i) obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo; y ii) dirigir su uso.

La Sociedad ha realizado la aplicación inicial de la NIIF 16 el 1º de junio de 2019, aplicando el modelo retrospectivo modificado sin reexpresión de las cifras comparativas. La aplicación de la presente norma no tuvo efecto sobre los resultados acumulados dado que la Sociedad reconoció un activo por derecho de uso equivalente al pasivo por arrendamiento en la fecha inicial de transición.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

La Sociedad ha utilizado la opción disponible en la transición a NIIF 16 para no revaluar si un contrato es o contiene un arrendamiento. Por consiguiente, la definición de un arrendamiento de acuerdo con NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicable a los arrendamientos celebrados o modificados antes del 1º de junio de 2019.

- La Sociedad como arrendatario

La Sociedad evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del contrato. Si existe arrendamiento, reconoce las siguientes partidas:

a) Activo por derecho de uso:

El costo incluye:

- i) el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento;
- ii) cualquier pago por arrendamiento abonado al arrendador con anterioridad a la fecha de comienzo o en la misma fecha, una vez descontado cualquier incentivo recibido por el arrendamiento; y
- iii) los costos directos iniciales incurridos por el arrendatario.

Para la valuación posterior del derecho de uso de los activos se utiliza el modelo de costo. La depreciación se calcula siguiendo el método de la línea recta en función del plazo del arrendamiento de cada contrato o la vida útil del activo subyacente, el menor. Para evaluar la recuperabilidad del activo se aplica la NIC 36.

Los contratos de arrendamiento en los que la Sociedad es arrendatario son los siguientes:

- Contratos de arrendamientos de vehículos y de equipos de computación. Estos contratos tienen una duración de 5 y 3 años, respectivamente. Por estos contratos, La Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 2.346.
- Alquileres de equipos y autoelevadores -estos contratos tienen una duración de cuatro años- y contratos de usufructo de terrenos para plantaciones -estos contratos tienen una duración promedio de veinte años. Por estos contratos, la Sociedad reconoció activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento en el estado de situación financiera por miles de pesos 52.983.
- Los arrendamientos de impresoras son de corto plazo y han sido considerados de bajo valor, por lo cual, la Sociedad continúa reconociéndolos como gasto del período, en forma lineal, durante la duración del arrendamiento.

b) Pasivo por arrendamiento:

El pasivo por arrendamiento, medido como la sumatoria de los pagos futuros por arrendamiento, ha sido descontado utilizando la tasa incremental por préstamos del arrendatario, estimada en 11% anual en dólares estadounidenses, dada la complejidad para determinar la tasa de interés implícita en el arrendamiento, en la fecha de aplicación inicial.

Posteriormente, la Sociedad mide el pasivo considerando el interés devengado (que se reconoce en el resultado del período) y las cuotas abonadas, aplicando una tasa de descuento revisada, en caso de corresponder.

- La Sociedad como arrendador

La NIIF 16 exige al arrendador clasificar el arrendamiento en operativo o financiero. Un arrendamiento financiero es un arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad del activo. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Dicha clasificación se realiza en la fecha de inicio del acuerdo y se evalúa nuevamente solo si se produce una modificación del arrendamiento. Los cambios en las estimaciones o en las circunstancias no dan lugar a una nueva clasificación del arrendamiento a efectos contables.

Los saldos por activos arrendados por la Sociedad no son significativos y se exponen en el estado de situación financiera en el rubro Arrendamientos financieros por cobrar.

2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocios (1)
Modificaciones a las NIC 1 y 8	Presentación de estados financieros y Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores (1)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir del 1° de enero de 2020.

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

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que se inicie a partir del 1° de enero de 2020. El Directorio tiene que evaluar 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 2020.

- 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 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. El Directorio tiene que evaluar 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 2020.

2.6. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible.

Si bien el capital de trabajo expone un saldo negativo, el ratio de liquidez corriente ha mejorado sustancialmente durante el ejercicio en curso pasando de 0,45 al comienzo del ejercicio a 0,62 al cierre del tercer trimestre, producto principalmente del exitoso proceso de refinanciación de las Obligaciones Negociables Clase 10 que vencían a comienzos de diciembre de 2019 y que culminó con el canje del 100% de la mencionada Clase 10 mediante la emisión de las Obligaciones Negociables Clase 13 y Clase 15 de largo plazo (al respecto, ver nota 27 a los presentes estados financieros intermedios separados condensados).

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han trabajado de manera focalizada durante los últimos meses en el análisis de diferentes cursos de acción para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil de estructura financiera compatible con el negocio de la Sociedad. Dentro de las decisiones tomadas a partir del análisis de los diferentes cursos de acción, además del exitoso canje de las Obligaciones Negociables Clase 10 indicado en el párrafo precedente, la Sociedad, entre otras medidas: i) realizó con éxito, en estos meses, refinanciamientos de deudas con ciertos acreedores financieros, ii) se encuentra en conversaciones con entidades financieras e inversores institucionales, explorando alternativas de financiación de más largo plazo, y iii) el 30 de marzo de 2020 ha celebrado un acuerdo con una entidad extranjera para la venta de sus activos forestales -al respecto ver nota 29.a) a los presentes estados financieros intermedios separados condensados- que, si se cumplen las condiciones allí establecidas, le permitirá a la Sociedad obtener fondos por aproximadamente dólares estadounidenses 22.500.000. Todas estas medidas tienen como objetivo la premisa de continuar mejorando el perfil de la deuda y reduciendo significativamente el saldo negativo de su capital de trabajo.

Por otra parte, tal como se indica en la nota 29.b), al momento de emitir los presentes estados financieros en la República Argentina rigen ciertas restricciones impuestas por el Gobierno Nacional con el fin de limitar la propagación del Coronavirus COVID-19. Si bien la Sociedad es productora de productos esenciales para las cadenas de la higiene y sanidad, de la industria alimenticia y de exportación cuya producción y comercialización continúa, las limitaciones impuestas afectan la producción y comercialización de una parte de nuestra producción. A ello se suman las complicaciones existentes en el sistema financiero y la cadena de pagos. Es probable que la Sociedad vea afectada su producción y su situación financiera en el corto plazo por estos factores. Sin embargo, el Directorio y la Gerencia de la Sociedad están trabajando de manera focalizada para mitigar en la medida de lo posible los efectos de las restricciones por esta pandemia, tomando todas las medidas operativas y financieras a su alcance.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que las mencionadas medidas tomadas y las iniciativas en curso de análisis y ejecución permitirán a la Sociedad continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual y que las situaciones descriptas no impactarán en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
Efectivo en caja	28.119	4.069
Saldos en bancos	118.572	410.138
Total	146.691	414.207

7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	1.595.540	1.872.825
Valores descontados (nota 13.a)	759.380	183.551
Reembolsos por exportación a cobrar	36.452	18.636
Subtotal	2.391.372	2.075.012
Provisión para deudores incobrables	(3.173)	(14.563)
Total	2.388.199	2.060.449
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	32.122	32.548
Reembolsos por exportación a cobrar	29.345	28.454
Deudores en gestión judicial	13.986	18.831
Subtotal	75.453	79.833
Provisión para deudores incobrables	(13.986)	(18.831)
Total	61.467	61.002

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

	29.02.2020	31.05.2019
Saldo al inicio	33.394	15.007
Efecto de implementación de la NIIF 9	-	41.167
Altas (*)	304	2.973
Bajas	(8.669)	(4.453)
Efecto del ajuste por inflación	(7.870)	(21.300)
Saldo al cierre	17.159	33.394

(*) 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 19).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

8. ENTIDADES RELACIONADASDetalle de cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	115.717	149.075
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	557.182	496.481
		UYU	227.798	309.562
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	9.829	6.655
		USD	108.575	100.736
TC Rey S.A.	Argentina	ARS	-	139
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	361
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	14.107	13.648
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	5.535
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	7.519	10.144
Total			1.045.106	1.092.336
			29.02.2020	31.05.2019
Créditos con partes relacionadas corrientes			676.296	646.129
Créditos con partes relacionadas no corrientes			368.810	446.207
Total			1.045.106	1.092.336

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Tissu cel S.A.	Argentina	ARS	1.730	2.313
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	3.682.346	3.480.642
Forestadora Tapebicué S.A.	Argentina	ARS	9.026	4.027
TC Rey S.A.	Argentina	ARS	9.776	4.514
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	483
Rudaco S.A.	Argentina	ARS	838	-
Iviraretá S.A.	Argentina	ARS	1.746	-
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	59.381	57.525
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	USD	718.299	667.005
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	648	807
Total			4.484.149	4.217.316

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	29.02.2020	31.05.2019
Deudas con partes relacionadas corrientes	801.061	733.878
Deudas con partes relacionadas no corrientes	2.089	2.796
Deuda revelada como inversión neta (nota 11)	3.680.999	3.480.642
Total	4.484.149	4.217.316

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1 ° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, fueron las siguientes:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	143.913	359.034	40.531	109.365
Casa Hutton S.A.U.	23.218	22.992	5.768	7.783
Total	167.131	382.026	46.299	117.148
<u>Compra de bienes</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	1.457	7.831	-	6.541
Forestadora Tapebicué S.A.	-	1.627	-	80
Casa Hutton S.A.U.	1.434	566	364	278
Tc Rey S.A.	1.262	331	496	331
Total	4.153	10.355	860	7.230
<u>Comisiones</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	150.783	113.829	38.839	26.102
<u>Recepción de servicios</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicué S.A.	8.527	8.240	2.780	2.607
TC Rey S.A.	9.607	9.444	3.135	3.162
Rudaco S.A.	-	1.276	-	1.276
Total	18.134	18.960	5.915	7.045
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicué S.A. (nota 22)	6.205	4.991	1.869	1.520
Tissucel S.A. (nota 22)	113	159	4	(30)
Total	6.318	5.150	1.873	1.490
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 22)	89.749	87.593	29.161	27.503
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 22)	30.355	29.626	9.863	9.302
Total	120.104	117.219	39.024	36.805

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 asciende a 109.022 y 118.973, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.

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

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

- b) Al 29 de febrero de 2020, las pérdidas acumuladas superan el límite establecido por el artículo 206 de la Ley N° 19.550. El Directorio y los accionistas de Tissucel S.A. se encuentran evaluando las medidas que le permitan recomponer su estructura patrimonial.

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

Al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019, la Sociedad mantenía una deuda a largo plazo con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 59.171 (equivalentes a miles de pesos 3.680.999) y 57.756 (equivalentes a miles de pesos 3.480.642), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero y se expone en la nota 11 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Si bien las proyecciones realizadas por el Directorio de la sociedad subsidiaria para los próximos doce meses muestran resultados positivos a nivel operativo, los mismos dependen de la evolución de las variables de mercado tanto local como regional. Estas proyecciones y su correspondiente generación de fondos muestran un flujo de caja positivo suficiente para mantener las operaciones actuales. Sin embargo, para la cancelación de los pasivos financieros remanentes por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 8.700 y otros pasivos de la operación industrial, hoy discontinuada, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 416, el Directorio de la sociedad subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual, teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables.

En este contexto, la sociedad subsidiaria ha firmado acuerdos de reestructuración de deuda con instituciones financieras para la extensión de plazos, por aproximadamente miles de dólares estadounidenses 11.200, y el otorgamiento de garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles. Las principales condiciones acordadas fueron la amortización de capital en cuotas, y el mantenimiento de las tasas de interés. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, la Sociedad subsidiaria ha cumplido con todos los vencimientos de capital e intereses pactados. Asimismo, ha gestionado acuerdos de reducción de montos de los pasivos remanentes de su operativa industrial.

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

Por resolución de fecha 14 de febrero de 2019, ciertos terrenos correspondientes a la planta industrial de Fanapel ubicada en Juan Lacaze, departamento de Colonia, 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 condensados, la sociedad subsidiaria no tiene conocimiento de la tasación que hará el Poder Ejecutivo ni del estado del proceso legal de la expropiación.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados al 29 de febrero de 2020, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la sociedad subsidiaria considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas (entre ellos la reciente e inesperada aparición de la pandemia del Coronavirus Covid-19, tal como se describen en nota 29.b) puede generar impactos significativos sobre la capacidad de la mencionada sociedad subsidiaria para continuar como un negocio en marcha.

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

Al 29 de febrero de 2020 las pérdidas acumuladas de Fábrica Nacional de Papel S.A. insumen las reservas y el 50% del capital integrado, por lo cual cumple las condiciones para la reducción obligatoria del capital de acuerdo con el artículo 293 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay. El Grupo se encuentra evaluando las alternativas a seguir para subsanar dicha situación.

9. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Impuesto a las ganancias	2.105	5.132
Total	<u>2.105</u>	<u>5.132</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	73.420	60.366
Impuesto a la ganancia mínima presunta	16.530	22.256
Impuestos sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	6.594	25.721
Total	<u>96.544</u>	<u>108.343</u>

10. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
a) Corrientes		
Materias primas	704.562	725.296
Productos elaborados y en proceso	458.717	350.023
Materiales	304.724	266.464
Total	<u>1.468.003</u>	<u>1.341.783</u>
b) No corrientes		
Materiales	<u>828.964</u>	<u>823.903</u>

11. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Participaciones permanentes en subsidiarias	6.689.044	6.477.726
Deuda a largo plazo con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 8)	(3.680.999)	(3.480.642)
Total	<u>3.008.045</u>	<u>2.997.084</u>

Subsidiarias	Clase	Valor nominal	Cantidad al 29.02.2020	Valor en libros al 29.02.2020	Valor en libros al 31.05.2019
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	190.524	173.600
Tissucel S.A.	Ordinarias	1 (1)	2.757.647	1.762	2.311
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	4.242.793	3.991.203
TC Rey S.A.	Ordinarias	1 (1)	74.846.797	1.245.765	1.235.502
Forestadora Tapebicué S.A. (3)	Ordinarias	1 (1)	46.237.479	734.861	784.227
Rudaco S.A. (4)	Preferidas	1 (1)	15.976.744	253.921	270.979
Iviraretá S.A. (5)	Ordinarias	1 (1)	472.092	17.979	18.331
			240	1.439	1.573
				6.689.044	6.477.726

(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 condensados, dicha sociedad controlada no presenta movimientos ni saldos susceptibles de ser considerados en la determinación del valor de su participación.

(4) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Rudaco S.A. es del 97,95%.

(5) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Iviraretá S.A. es del 98%.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Movimientos de inversiones en sociedades controladas

El detalle de los movimientos en sociedades controladas por la Sociedad en el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 y en el ejercicio anual finalizado el 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
Saldo al inicio	6.477.726	5.848.374
Cambios en inversiones:		
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	121.729	496.846
Resultados por participación en sociedades controladas	20.680	(205.045)
Ajuste valor patrimonial de Casa Hutton S.A.U.	-	16.250
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	-	306.827
Prescripción de dividendos	68.909	14.474
Total de cambios	211.318	629.352
Saldo al cierre	6.689.044	6.477.726

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Contabilizadas en inversiones:				
Tissucel S.A.	(549)	(1.046)	(135)	(262)
Casa Hutton S.A.U.	16.924	1.445	(16.737)	(47.510)
Fábrica Nacional de Papel S.A.	60.952	55.839	22.891	7.675
Forestadora Tapebicué S.A.	(66.424)	(59.617)	(17.461)	(47.754)
TC Rey S.A.	10.263	(86.912)	13.974	10.509
Iviraretá S.A.	(134)	(198)	40	21
Rudaco S.A.	(352)	120	49	105
Total – Ganancia / (Pérdida)	20.680	(90.369)	2.621	(77.216)

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 29 de febrero de 2020:

SUBSIDIARIAS	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PAÍS	FECHA	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO DEL PERÍODO	PATRIMONIO	PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL AL 29.02.2020
INVERSIONES:							
Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones y cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	29.02.2020	43.984	15.909	189.509	100%
Tissu cel S.A.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	29.02.2020	2.824	(562)	1.804	97,6635%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Producción de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	29.02.2020	(1) 1.991.001	57.375	4.332.572	97,7572%
TC Rey S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	29.02.2020	76.374	9.944	1.245.765	98%
Forestadora Tapebicué S.A.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	29.02.2020	63.655	(67.963)	1.011.677	97,737% (2)
Rudaco S.A. (3)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	29.02.2020	22.999	(17.172)	877.011	2,05%
Iviraretá S.A. (4)	Agropecuaria - Forestal	Argentina	29.02.2020	12	(6.711)	71.896	2%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 3.153.401 miles de pesos argentinos al 29 de febrero de 2020.

(2) La participación correspondiente en los votos es de 96,979% al 29 de febrero de 2020.

(3) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Rudaco S.A. es del 97,95%.

(4) Sociedad controlada indirectamente a través de TC Rey S.A., cuya tenencia accionaria en Iviraretá S.A. es del 98%.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Valor residual		
Terrenos	1.369.428	1.369.428
Edificios y construcciones	704.139	732.547
Maquinarias e instalaciones	7.504.408	8.240.531
Muebles y útiles	2.129	3.887
Vehículos	15.049	17.468
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	-	5.162
Repuestos	490.536	521.065
Obras en curso	497.445	137.515
Bienes no operativos	7.755	8.470
Total	<u>10.590.889</u>	<u>11.036.073</u>

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de Propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presentan en las siguientes líneas:

	<u>29.02.2020</u>	<u>28.02.2019</u>
Costo de ventas	774.242	669.528
Gastos de administración	2.325	1.229
Total	<u>776.567</u>	<u>670.757</u>

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamientos financieros	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1º de junio de 2018	1.084.975	794.690	7.127.904	3.774	129.563	66.554	14.760	459.435	63.371	19.902	9.764.928
Altas	-	1.587	30.582	-	1.542	2.533	3.917	61.630	98.655	-	200.446
Bajas	-	-	(4.665)	-	-	(2.704)	-	-	-	-	(7.369)
Transferencias	-	10.091	14.420	-	-	-	-	-	(24.511)	-	-
Aumento (Disminución) por revaluación	284.453	(73.821)	1.411.248	-	-	-	-	-	-	-	1.621.880
Valor de origen al 31 de mayo de 2019	1.369.428	732.547	8.579.489	3.774	131.105	66.383	18.677	521.065	137.515	19.902	11.579.885
Altas	-	-	12.381	-	841	2	-	-	359.795	-	373.019
Bajas	-	-	(6.651)	-	-	-	-	(30.529)	-	-	(37.180)
Transferencias	-	-	(135)	-	-	-	(18.677)	-	135	-	(18.677)
Valor de origen al 29 de febrero de 2020	1.369.428	732.547	8.585.084	3.774	131.946	66.385	-	490.536	497.445	19.902	11.897.047
Depreciaciones al 1º de junio de 2018	-	-	(175.933)	(3.774)	(123.747)	(47.683)	(12.581)	-	-	(10.478)	(374.196)
Bajas	-	-	-	-	-	2.375	-	-	-	-	2.375
Depreciación del ejercicio	-	(39.772)	(910.967)	-	(3.471)	(3.607)	(934)	-	-	(954)	(959.705)
Absorción por revaluación	-	39.772	747.942	-	-	-	-	-	-	-	787.714
Depreciaciones al 31 de mayo de 2019	-	-	(338.958)	(3.774)	(127.218)	(48.915)	(13.515)	-	-	(11.432)	(543.812)
Bajas	-	-	706	-	-	-	-	-	-	-	706
Depreciación del período	-	(28.408)	(742.424)	-	(2.599)	(2.421)	-	-	-	(715)	(776.567)
Transferencias	-	-	-	-	-	-	13.515	-	-	-	13.515
Depreciaciones al 29 de febrero de 2020	-	(28.408)	(1.080.676)	(3.774)	(129.817)	(51.336)	-	-	-	(12.147)	(1.306.158)
Valor residual al 29 de febrero de 2020	1.369.428	704.139	7.504.408	-	2.129	15.049	-	490.536	497.445	7.755	10.590.889
Valor residual al 31 de mayo de 2019	1.369.428	732.547	8.240.531	-	3.887	17.468	5.162	521.065	137.515	8.470	11.036.073

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 29 de febrero 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Préstamos garantizados		
Préstamo DEG (nota 26.b)	94.222	133.669
Préstamos Banco Ciudad (nota 26.c)	234.755	163.239
Préstamo Rabobank (nota 26.d)	804.617	320.000
Préstamo Banco Nación Argentina (nota 26.e)	724.612	679.137
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 26.f)	10.277	14.168
Préstamo Puente Hnos S.A. (nota 26.g)	575.637	618.809
Préstamo Banco Industrial	-	45.547
Otros	43.247	34.294
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 7.a)	759.380	183.551
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	65.100	95.979
Otros	119.378	137.794
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 10 (nota 27)	-	3.774.805
Obligaciones Negociables Clase 11 (nota 27)	-	264.410
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 27)	246.714	-
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 27)	10.297	-
Total	3.688.236	6.465.402
b) No corrientes		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 26.c)	370.150	424.865
Préstamo Rabobank (nota 26.d)	1.083.486	1.501.169
Préstamo Banco de Santa Fe (nota 26.f)	5.658	20.196
Préstamo Puente Hnos S.A. (nota 26.g)	38.881	-
Préstamos no garantizados	2.785	322
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 27)	3.562.899	-
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 27)	176.446	-
Total	5.240.305	1.946.552

Movimientos de préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 29 de febrero de 2020 y 31 de mayo de 2019 es el siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
Saldo al inicio	8.411.954	8.026.591
Cambios de préstamos y otros pasivos financieros		
Intereses	625.962	822.159
Efectos de la variación del tipo de cambio	213.831	995.866
Variación neta de capital	38.854	(341.254)
Pago de intereses	(292.087)	(878.744)
Efecto del ajuste por inflación	(69.973)	(212.664)
Total de cambios	516.587	385.363
Saldo al cierre	8.928.541	8.411.954

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

14. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	2.264.969	2.052.575
Acreedores comerciales documentados (nota 28.b)	321.122	159.615
Anticipos de clientes	80.776	369.875
Deuda por compra de acciones (nota 26.h)	7.131	58.670
Otras cuentas por pagar (nota 28.a)	28.346	40.219
Total	2.702.344	2.680.954
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 28.b)	400.236	545.994
Otras cuentas por pagar (nota 28.a)	120.552	151.002
Total	520.788	696.996

15. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	2.241	2.235
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	4.519	4.207
Subtotal	6.760	6.442
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	5.516	5.970
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	15.625	16.341
Subtotal	21.141	22.311
Total	27.901	28.753

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	29.02.2020	31.05.2019
Saldo al inicio	28.753	34.184
Cambios en provisiones		
Aumentos (*)	1.032	4.238
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	8.458	9.262
Utilizado para su destino específico	(1.895)	(4.844)
Efecto del ajuste por inflación	(8.447)	(14.087)
Total cambios	(852)	(5.431)
Saldo al cierre	27.901	28.753

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

(**) *Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 22).*

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

16. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDOActivos y pasivos por impuestos diferidos

La composición del activo neto por impuesto diferido al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	29.02.2020	31.05.2019
Quebrantos impositivos recuperables	1.052.555	1.043.998
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	896.355	850.726
Valuación de inventarios	-	14.763
Provisión para deudores incobrables	10.853	11.261
Provisiones para contingencias	2.186	2.943
Otros	530	741
Subtotal - Activo por impuesto diferido	1.962.479	1.924.432
Valuación de propiedades, planta y equipo	(2.319.357)	(2.356.420)
Valuación de inventarios	(246.050)	(293.276)
Activos biológicos	(2.101)	(2.829)
Resultado por inversión en sociedad controlada del exterior	(63)	(85)
Otros activos intangibles	(138)	(132)
Otros	(24.289)	(6.774)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(606.177)	(394.203)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	(3.198.175)	(3.053.719)
Total - Pasivo neto por impuesto diferido	(1.235.696)	(1.129.287)

Quebrantos acumulados

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus controladas pendientes de utilización al 29 de febrero de 2020 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva aplicable	Crédito por quebrantos impositivos acumulados	Año de prescripción
2016	238.407	25%	59.602	2021
2017	276.638	25%	69.160	2022
2018	1.212.656	25%	303.164	2023
2019	1.285.687	25%	321.421	2024
2020	1.196.830	25%	299.208	2025
Total	4.210.218		1.052.555	

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Aumentos y reclasificaciones	Efecto del ajuste por inflación	Beneficio (Cargo) del período/ejercicio	Saldo al cierre del período/ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(2.173.285)	-	559.133	(674.099)	(2.288.251)
Quebrantos impositivos acumulados	1.043.998	-	(268.595)	277.152	1.052.555
Total al 29 de febrero de 2020	(1.129.287)	-	290.538	(396.947)	(1.235.696)
Diferencias temporarias de medición	(1.293.676)	(602.398) (*)	471.231	(748.442)	(2.173.285)
Quebrantos impositivos acumulados	951.816	-	(346.706)	438.888	1.043.998
Total al 31 de mayo de 2019	(341.860)	(602.398)	124.525	(309.554)	(1.129.287)

(*) Originado en la revaluación de Propiedades, planta y equipo en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, imputado al patrimonio.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

	<u>29.02.2020</u>	<u>28.02.2019</u>
Resultado antes del impuesto a las ganancias – Pérdida	(661.983)	(993.549)
Tasa del impuesto vigente	30%	30%
Quebranto con alícuotas nominales	198.595	298.065
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Efecto del ajuste por inflación contable	(24.034)	(15.338)
Ajuste por inflación impositivo	(505.563)	-
Desvalorización de quebrantos acumulados	(6.511)	(27.226)
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	(12.000)	(49.393)
Resultado por participación en sociedades y dividendos	6.204	(27.110)
Resultados financieros y multas no deducibles	10.382	(44.206)
Donaciones	(25)	-
Dividendos	-	(4.197)
Ajuste de declaración jurada del ejercicio anterior	(63.993)	(270)
Otros	(2)	(14)
(Cargo) / Beneficio por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva	<u>(396.947)</u>	<u>130.311</u>
<u>Impuesto a las ganancias:</u>		
Corriente	277.152	484.651
Diferido	(674.099)	(354.340)
Total – (Cargo) Beneficio	<u>(396.947)</u>	<u>130.311</u>

17. PATRIMONIOCapital social

La composición del capital social al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	3.252.258	3.252.258
Total	<u>3.353.232</u>	<u>3.353.232</u>

Al 29 de febrero de 2020 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El capital en acciones está compuesto por:

	<u>29.02.2020</u>	<u>31.05.2019</u>	<u>31.05.2018</u>	<u>31.05.2017</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y				
10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>

18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	<u>Junio a Febrero</u>		<u>Diciembre a Febrero</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	6.875.804	7.299.809	2.252.654	2.228.745
Mercado externo	1.512.495	2.002.725	531.181	621.283
Total	<u>8.388.299</u>	<u>9.302.534</u>	<u>2.783.835</u>	<u>2.850.028</u>

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

	<u>Junio a Febrero</u>		<u>Diciembre a Febrero</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Venta de pasta y papel				
Argentina	6.875.804	7.299.809	2.252.654	2.228.745
Chile	393.443	633.330	136.428	225.948
Estados Unidos	308.404	652.747	81.528	190.331
Uruguay	298.315	359.034	124.590	123.204
Bolivia	231.619	88.958	98.701	25.278
Brasil	167.305	166.164	51.279	26.879
Paraguay	68.933	45.055	26.092	16.484
Puerto Rico	26.092	35.411	5.128	8.461
Otros	18.384	22.026	7.435	4.698
Total	<u>8.388.299</u>	<u>9.302.534</u>	<u>2.783.835</u>	<u>2.850.028</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

19. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Saldo de inventarios al inicio	2.165.686	2.139.627	2.238.677	2.189.337
Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios	8.628	14.932	(518)	1.531
Compras de insumos y materias primas	3.946.770	4.423.519	1.215.236	1.343.797
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	2.744.886	2.671.208	947.016	869.851
Saldo de inventarios al cierre	(2.296.967)	(2.269.057)	(2.296.967)	(2.269.057)
Total	6.569.003	6.980.229	2.103.444	2.135.459

(*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Costos de producción:				
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	774.430	670.063	283.095	223.039
Sueldos y jornales	731.239	749.405	253.292	250.936
Contribuciones sociales	216.064	189.121	76.162	60.956
Mantenimiento	309.114	307.686	118.499	102.285
Limpieza y mantenimiento	53.025	50.690	18.590	17.537
Servicios de vigilancia	50.825	45.457	17.579	16.560
Seguros	49.973	46.259	16.338	14.545
Impuestos, tasas y contribuciones	24.749	31.720	8.254	11.218
Consumos de servicios	9.337	9.975	2.324	3.050
Alquileres	8.926	34.724	3.576	11.113
Comunicaciones	3.865	3.300	977	1.371
Fletes	3.794	4.069	1.498	700
Movilidad y viáticos	2.200	2.273	537	1.560
Servicios de sistematización de datos	1.437	1.741	118	311
Honorarios y retribuciones por servicios	89	12	-	-
Otros	35.634	38.343	12.477	12.841
Subtotal	2.274.701	2.184.838	813.316	728.022
Gastos directos de venta:				
Comisiones	343.284	364.055	91.082	104.257
Impuestos sobre ventas	116.172	108.711	38.839	32.477
Sueldos y jornales	5.097	5.299	1.676	1.597
Quebranto por créditos incobrables	304	2.679	-	1.427
Movilidad y viáticos	3.777	4.255	1.568	1.629
Contribuciones sociales	1.479	1.232	529	386
Seguros	72	139	6	56
Subtotal	470.185	486.370	133.700	141.829
Total	2.744.886	2.671.208	947.016	869.851

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

20. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Gastos de entrega				
Mercado interno	99.424	148.194	37.913	44.215
Mercado externo	99.492	107.360	36.430	32.402
Derechos aduaneros	80.283	93.300	24.263	55.319
Servicio de sistematización de datos	-	307	-	111
Total	279.199	349.161	98.606	132.047

21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Impuestos, tasas y contribuciones	84.458	82.110	28.371	29.665
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	70.708	66.830	22.054	19.831
Sueldos y jornales	89.216	99.394	28.792	31.466
Contribuciones sociales	27.077	25.193	9.086	8.006
Honorarios y retribuciones por servicios	23.724	21.748	4.763	7.403
Movilidad y viáticos	10.230	9.616	3.494	4.012
Servicio de sistematización de datos	9.728	7.752	2.879	2.577
Comunicaciones	4.325	5.094	1.470	1.692
Servicio de vigilancia	3.362	3.128	1.019	976
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	2.325	1.229	569	410
Seguros	456	741	72	296
Alquileres	130	6.369	37	872
Otros	25.630	28.344	8.467	8.876
Total	351.369	357.548	111.073	116.082

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

22. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos financieros y egresos financieros correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Ingresos financieros:				
Intereses con terceros no relacionados	33.699	52.099	10.206	32.704
Intereses con Forestadora Tapebicué S.A. (nota 8)	6.205	4.991	1.869	1.520
Intereses con Tissucel S.A. (nota 8)	113	159	4	(30)
Total - Ganancia	40.017	57.249	12.079	34.194
Egresos financieros:				
Intereses bancarios y comerciales	(970.645)	(915.864)	(337.262)	(337.987)
Resultado por instrumentos financieros derivados	(2.057)	-	(2)	-
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(29.450)	(28.702)	(7.014)	(8.033)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 8)	(89.749)	(87.593)	(29.161)	(27.503)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 8)	(30.355)	(29.626)	(9.863)	(9.302)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 15)	(8.458)	(7.083)	(1.796)	(2.363)
Intereses por arrendamientos	(5.586)	-	(1.551)	-
Total - (Pérdida)	(1.136.300)	(1.068.868)	(386.649)	(385.188)

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2020	2019	2020	2019
Diferencias de cambio:				
Generadas por activos	(49.137)	74.240	(19.075)	(51.950)
Generadas por pasivos	(405.244)	(1.407.150)	614.111	708.585
Total - (Pérdida) Ganancia	(454.381)	(1.332.910)	595.036	656.635

23. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Período de nueve meses finalizado el 29 de febrero 2020	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	8.388.299	-	-	8.388.299
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	971	-	-	971
Ingresos financieros	40.017	-	-	40.017
Gastos por intereses	(1.104.793)	-	-	(1.104.793)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles distintos de la plusvalía	(776.755)	-	-	(776.755)
Pérdida del segmento	(1.058.930)	-	-	(1.058.930)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	77.876	(56.647)	(549)	20.680
Cargo por impuesto a las ganancias	(396.947)	-	-	(396.947)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	373.019	-	-	373.019

Al 29 de febrero de 2020	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	19.906.470	-	-	19.906.470
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	752.318	2.253.965	1.762	3.008.045
Pasivos por segmento	14.878.008	-	-	14.878.008

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	9.302.534	-	-	9.302.534
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	959	-	-	959
Ingresos financieros	57.249	-	-	57.249
Gastos por intereses	(1.040.166)	-	-	(1.040.166)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(671.292)	-	-	(671.292)
Pérdida del segmento	(863.238)	-	-	(863.238)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	57.285	(146.608)	(1.046)	(90.369)
Beneficio por impuesto a las ganancias	130.311	-	-	130.311
Adquisición de propiedades, planta y equipo	123.540	-	-	123.540

Al 31 de mayo de 2019	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	20.217.668	-	-	20.217.668
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	684.161	2.310.612	2.311	2.997.084
Pasivos por segmento	14.253.592	-	-	14.253.592

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

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 1.279.680 y 1.193.290 en los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y al 28 de febrero de 2019, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

24. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	29.02.2020	31.05.2019
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos Argentinos	145.677	145.677	134.660
Dólares estadounidenses	16	1.014	279.545
Euros	-	-	2
Arrendamientos financieros por cobrar			
Pesos Argentinos	51	51	69
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos Argentinos	2.180.139	2.180.139	2.015.657
Dólares estadounidenses	3.355	208.060	44.792
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	8.882	550.750	490.260
Pesos Argentinos	125.546	125.546	155.869
Activo no corriente			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	991	61.467	61.002
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos Uruguayos	138.487	227.798	309.562
Dólares estadounidenses	2.082	129.114	120.605
Pesos Argentinos	11.898	11.898	16.040

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Rubro	Monto en moneda de origen	29.02.2020	31.05.2019
Pasivo corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	44.398	2.762.019	5.892.065
Pesos Argentinos	912.598	912.598	573.337
Euros	199	13.619	-
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	409	25.474	-
Pesos Argentinos	311	311	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	1.443.427	1.443.427	1.515.955
Dólares estadounidenses	14.357	893.175	982.197
Euros	5.287	362.138	180.612
Dólares canadienses	31	1.449	-
Corona sueca	185	1.197	-
Libras esterlinas	12	958	856
Francos suizos	-	-	1.334
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.523	779.027	724.530
Pesos Argentinos	22.034	22.034	9.348
Pasivo no corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	84.145	5.234.647	1.926.356
Pesos Argentinos	5.658	5.658	20.196
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	259	16.133	-
Pesos Argentinos	24	24	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	5.843	400.236	545.992
Dólares estadounidenses	1.935	120.349	150.509
Pesos Argentinos	203	203	495
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Pesos Argentinos	2.089	2.089	2.796

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

25. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 29 de febrero de 2020 y al 31 de mayo de 2019 se detallan en el siguiente cuadro:

	29.02.2020	31.05.2019
Activos financieros:		
Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	28.119	4.069
Saldos en bancos	118.572	410.138
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros por cobrar	51	69
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.449.666	2.121.451
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.045.106	1.092.336
Pasivos financieros:		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	8.928.541	8.411.954
Pasivos por arrendamientos	41.942	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.223.132	3.377.950
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	803.150	736.674

Valor razonable de los instrumentos financieros valuados a costo amortizado

Los instrumentos financieros de la Sociedad valorizados a costo amortizado poseen la siguiente estimación de su valor razonable al 29 de febrero 2020 y al 31 de mayo de 2019:

	29.02.2020	31.05.2019
Activos financieros:		
Medidos a costo amortizado		
Arrendamientos financieros por cobrar	51	69
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.449.666	2.121.451
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.045.106	1.092.336
Pasivos financieros:		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	8.928.541	8.411.954
Pasivos por arrendamientos	41.942	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.223.132	3.377.950
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	803.150	736.674

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

26. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	29.02.2020	31.05.2019
Judiciales - Laborales (*)	55	74
Judiciales - Otros (*)	871	1.173
Total	926	1.247

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

b) Préstamo de DEG:

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

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

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

- Se unificaron en un mismo documento ambas facilidades crediticias (saldos adeudados a la fecha del Acuerdo correspondientes al Préstamo 1 y al Préstamo 2, resultando en un tramo con un capital de dólares estadounidenses 13 millones y vencimiento final en junio de 2018 ("Tramo 1") y otro tramo con un capital de dólares estadounidenses 52,1 millones ("Tramo 2") y vencimiento final en diciembre de 2016;
- Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125% para el Tramo 1 y más un 5,75% para la parte que corresponde al Tramo 2; y
- DEG participó a otros bancos de la facilidad crediticia que mantiene la Sociedad (de ahora en adelante denominada "el Préstamo").

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

- Se modificó el margen para determinar los intereses a partir de la fecha de entrada en vigencia de la enmienda para el Tramo 2, estableciendo un interés resultante de aplicar la tasa LIBOR más un 6,125%;
- Se reprogramaron los vencimientos del Tramo 1 y del Tramo 2, estableciendo como vencimiento final el 15 de diciembre de 2018 para ambos tramos y un período de gracia para las cuotas del Tramo 2 cuyos vencimientos operaban el 15 de junio de 2015 y el 15 de diciembre de 2015;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 3) Se suprimieron ciertas garantías constituidas a favor de los prestamistas a los fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Préstamo, quedando vigentes las siguientes:
- (i) una hipoteca en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por dólares estadounidenses 5,6 millones inscrita originalmente el 25 de junio de 2007 y modificada, para adaptarla a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012;
 - (ii) una prenda fija con registro sobre ciertas maquinarias de Celulosa Argentina Sociedad Anónima ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de dólares estadounidenses 7,5 millones inscrita originalmente el 13 de septiembre de 2006 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iii) una hipoteca en segundo grado de privilegio sobre los inmuebles de propiedad de la Sociedad controladora ubicados en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, en los cuales funciona una de las plantas de la Sociedad por un valor de dólares estadounidenses 33 millones. Esta hipoteca fue inscrita originalmente el 7 de agosto de 2008 y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 19 de marzo de 2012. Dicha modificación fue inscrita el 14 de mayo de 2012;
 - (iv) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de la Sociedad que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) por un valor de dólares estadounidenses 57,6 millones:
 - a. en segundo grado de privilegio, en el caso de bienes que fueron afectados oportunamente por una prenda con registro en primer grado de privilegio, en garantía del Préstamo 1 otorgado el 30 de marzo de 2006 por dólares estadounidenses 25 millones, y
 - b. en primer grado de privilegio, sobre los adquiridos con posterioridad a esa fecha. Esta prenda fue inscrita originalmente el 25 de junio de 2008 en el Registro de Maquinaria Agrícola, Vial o Industrial y Crédito Prendario de la ciudad de San Lorenzo y modificada, para adaptarla al mencionado valor y a las condiciones contractuales actualmente vigentes, el 29 de febrero de 2012;
 - (v) un "Acuerdo de Subordinación", celebrado el 24 de julio de 2008, a los fines de establecer la subordinación de préstamos "intercompany", honorarios, aportes irrevocables de capital y otras sumas de dinero, al repago de los montos adeudados bajo el Préstamo; y
 - (vi) un "Acuerdo de Retención de Participaciones", celebrado el 24 de julio de 2008, que regula la obligación conjunta y/o alternada de Tapebicué Cayman Ltd., el "Sponsor Principal", y de los señores "Sponsors locales", de retener en forma directa o indirecta el control del capital social de la Sociedad según los términos y condiciones allí previstos.

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

Asimismo, el 23 de junio de 2008 las sociedades controladas Forestadora Tapebicué S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A. firmaron un Acuerdo de Garantía ("Guarantee Agreement") con DEG y FMO, por el cual las mencionadas sociedades garantizan en forma absoluta, solidaria, incondicional e irrevocable las obligaciones asumidas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en virtud del contrato de préstamo. Con motivo del otorgamiento de la mencionada garantía, Celulosa Argentina Sociedad Anónima abona una retribución anual a las sociedades que figuran como garantes. Los cargos devengados por tal garantía recibida ascendieron a miles de pesos 18.134 y 18.960 en los períodos de nueve meses finalizados el 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019, respectivamente, y se exponen dentro del rubro Otros egresos del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

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

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

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

El 14 de agosto de 2019, las partes acordaron refinanciar el saldo de deuda a esa fecha, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 1.789, extendiendo el plazo hasta el 15 de noviembre de 2019.

Al 29 de febrero de 2020, la Sociedad había cancelado parte de esa deuda y el saldo remanente se encuentra en proceso de reestructuración, asciende a miles de dólares estadounidenses 1.515 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – corrientes (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo DEG.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 aquéllos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas en cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Sociedad;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
- v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
- vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
- vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
- viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
- ix) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2019 la Sociedad cumplía con los compromisos establecidos en los contratos.

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

Al 29 de febrero de 2020, el saldo adeudado por el Préstamo asciende a miles de dólares estadounidenses 9.724 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) – Préstamos Banco Ciudad. Este saldo incluye una cuota de miles de dólares estadounidenses 1.250 que venció el 29 de enero de 2020, la cual cuenta con la aprobación del banco para ser diferida hasta el 1º de agosto de 2020.

- d) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., "Rabobank Nederland", New York Branch, un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" por el cual se puso a disposición de la Sociedad una línea de crédito por un monto de capital total de miles de dólares estadounidenses 10.000. El 25 de agosto de 2014 y el 18 de diciembre de 2014, se efectuaron los desembolsos por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 cada uno, a ser cancelados en quince cuotas trimestrales con un período de gracia de dieciocho meses. El 13 de abril de 2016, la Sociedad arribó a un acuerdo con la Coöperatieve Rabobank U.A., casa matriz de Rabobank Nederland, a los efectos de: i) refinanciar el saldo adeudado bajo el contrato existente, que ascendía a miles de dólares estadounidenses 9.333, mediante el reemplazo del esquema original por uno nuevo, en quince cuotas trimestrales y un período de gracia de dieciocho meses y ii) incrementar el monto máximo disponible hasta miles de dólares estadounidenses 25.000. Las demás condiciones se mantuvieron sin modificaciones. El 10 de mayo de 2016 se efectuó un desembolso por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.000 y el 2 de junio de 2016, se efectuó el desembolso del resto del crédito, por un monto de miles de dólares estadounidenses 8.667.

Las garantías otorgadas por la Sociedad son las siguientes:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de dólares estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de dólares estadounidenses 5.600 y miles de dólares estadounidenses 33.000, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápites (i) y (iii), respectivamente;
- (ii) una prenda con registro sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor de miles de dólares estadounidenses 25.000. Dichas maquinarias y otros equipos reconocen prenda en primer grado de privilegio a DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado b) 3 anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de dólares estadounidenses 57.600 mencionado en el apartado b) 3, acápite (iv); y
- (iii) una prenda sobre ciertos créditos originados en exportaciones a favor del prestamista en garantía del pago de la totalidad de las sumas adeudadas.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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 28.b) por hasta miles de dólares estadounidenses 35.000.

Al 29 de febrero de 2020, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos que fueron dispensados por el banco mediante el otorgamiento de un "waiver" el 31 de mayo de 2019 que incluía los potenciales incumplimientos que acaecieran en cualquiera de los cierres de trimestre del ejercicio que finaliza el 31 de mayo de 2020.

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

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

El 11 de abril de 2019, la Sociedad ha arribado a un acuerdo con Rabobank mediante el cual se actualizó el esquema de amortización del préstamo, posponiendo los vencimientos correspondientes al año 2019 por un total de miles de dólares estadounidenses 6.000. El nuevo esquema prevé doce pagos trimestrales con un primer vencimiento que estaba 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 enmendó con fecha 3 de abril de 2020 posponiendo el vencimiento hasta el 30 de abril de 2020.

El saldo adeudado al 29 de febrero de 2020 asciende a miles de dólares estadounidenses 30.350 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

- 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. El saldo vencido adeudado al 29 de febrero de 2020 totaliza miles de pesos 724.612 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – corrientes (nota 13). A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la Sociedad se encuentra en conversaciones con el Banco Nación Argentina para transformar la línea en un préstamo amortizable.

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.

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

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

El saldo adeudado al 29 de febrero de 2020 asciende a miles de pesos 15.935 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados – Préstamo Banco de Santa Fe.

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

El mencionado préstamo tenía una duración inicial de tres meses desde su otorgamiento y fue prorrogado, a solicitud de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, pudiendo hacerlo hasta un plazo máximo de un año. El préstamo devengaba intereses a tasa fija inicial del 9% nominal anual, y de 12% nominal anual desde su prórroga, pagaderos trimestralmente. Las restantes condiciones del préstamo son las generalmente establecidas en este tipo de transacciones, incluyendo la restricción al pago de dividendos durante la vigencia del mismo.

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

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

El 9 de septiembre de 2019, la Sociedad 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 de 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

El saldo al 29 de febrero de 2020 asciende a miles de dólares estadounidenses 9.878 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13) incluido en la línea de Préstamos garantizados corrientes.

- h) Las acciones de Casa Hutton S.A.U. adquiridas por Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 14 de diciembre de 2016, representativas del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria, se encuentran gravadas con prenda en primer grado de privilegio a favor del vendedor hasta la cancelación total de la deuda.
- i) Al 29 de febrero de 2020, Celulosa Argentina Sociedad Anónima ha firmado acuerdos con ciertas instituciones financieras acreedoras de Fábrica Nacional de Papel S.A., por los cuales se constituyó en fiador solidario de la deuda de esta sociedad subsidiaria, que asciende a aproximadamente miles de dólares estadounidenses 9.221.

27. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

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

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, recibándose ofertas por un total de miles de dólares estadounidenses 55.010. La integración del monto ofertado se produjo en su totalidad mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 10 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 55.010, lo cual representó un 91,77% de las obligaciones negociables Clase 10 en circulación. La relación de canje resultante de la integración en especie fue de 1,091 y se compuso de una prima de canje efectiva de 4,41% más 4,72% por intereses devengados y no pagados a la fecha del canje. La liquidación de las obligaciones negociables Clase 13 se realizó el día 4 de diciembre de 2019.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

Al 29 de febrero de 2020 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 3.996.356 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 13).

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

28. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

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

La planta fue entregada y facturada a Celulosa Argentina Sociedad Anónima el 1° de julio de 2008 por un importe total de miles de dólares estadounidenses 9.059 que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años. El saldo adeudado al 29 de febrero de 2020 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 14) incluido en línea Otras cuentas por pagar - corrientes por miles de pesos 28.283 y no corrientes por miles de pesos 120.349.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y se encuentra en pleno funcionamiento desde ese momento. La empresa Kemira será el único proveedor de ese insumo durante el plazo de duración del contrato, el cual prevé compras mínimas mensuales bajo la condición "Take or pay". Ello significa el pago de una compensación mínima mensual cuando no se hayan requerido las cantidades mínimas acordadas. Esta planta permite que se encuentre plenamente operativa la tecnología denominada "ECF" (Libre de Cloro Elemental) para el blanqueo de la producción de pulpa, destinada a la elaboración de papeles para impresión y escritura. Este cambio descarta por completo la utilización del cloro elemental para el mismo fin y pudo concretarse gracias a la transformación de gran parte del proceso industrial de la Planta, lo cual demandó un profundo cambio tecnológico y fuertes inversiones.

- b) En el mes de agosto de 2013, Celulosa Argentina Sociedad Anónima firmó un contrato para la compra de una nueva máquina de fabricación de papeles tissue a las firmas Voith Paper GmbH & Co. KG (Alemania) y Voith Paper Co. Ltd. (China). A fines de abril de 2015, se produjo su puesta en marcha. Su capacidad estimada de producción es de 30.000 toneladas por año.

Al 29 de febrero de 2020, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 10.517 y se expone en los rubros Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar (nota 14), dentro de la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 320.189, y no corrientes, por miles de pesos 400.236. La mencionada deuda es financiada por el proveedor a diez años.

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

a) 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. descriptas a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas ubicado en el departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes y su vuelo forestal ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas ubicado en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes y su vuelo forestal ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles").

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

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

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

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

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

b) Aparición del Coronavirus Covid-19 y sus potenciales consecuencias

La aparición del Coronavirus COVID-19 en China en enero de 2020 y su reciente expansión global a un gran número de países ha motivado que el brote viral haya sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud desde el pasado 11 de marzo. Dados los efectos sanitarios de esta pandemia, adversos a la economía global, el Gobierno Argentino - en todos sus estamentos - se encuentra adoptando medidas tendientes a evitar su propagación, las cuales están teniendo impactos negativos en los niveles de actividad económica y, por consiguiente, en las operaciones de la Sociedad.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, el Directorio y la Gerencia se encuentran evaluando tales efectos que, sumados a los que se deriven de los altos niveles de volatilidad que se presentan en las variables macroeconómicas, se verán reflejados en la situación patrimonial y financiera, resultados y flujo de fondos futuros de la Sociedad en el último trimestre del ejercicio en curso y potencialmente en los primeros meses del próximo ejercicio. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad estiman que esta situación podría generar un impacto adverso sobre las operaciones de la Sociedad, pero las incertidumbres en relación con los efectos, extensión y duración de esta cuestión no permiten, en esta etapa primaria de desarrollo de la pandemia, una estimación razonable y confiable de ese impacto a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, lo que dependerá de la gravedad de la emergencia sanitaria y del éxito de las medidas tomadas y que se tomen en el futuro.

30. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 13 de abril de 2020.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020**

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

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones:

No existen.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los períodos comprendidos por los estados contables que afecten su comparabilidad con los presentados en períodos anteriores o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en períodos futuros:

No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas en categorías:

Al 29 de febrero de 2020:

	<u>Saldos deudores</u>	<u>Saldos acreedores</u>
<u>De plazo vencido</u>		
Hasta 3 meses	776.664	1.822.160
Entre 4 y 6 meses	72.386	80.664
Entre 7 y 9 meses	97.395	114.602
Entre 10 y 12 meses	106.844	21.727
Entre 13 y 24 meses	339.025	42.143
Entre 25 y 36 meses	8.380	2.441
Más de 36 meses	-	783.520
	<u>1.400.694</u>	<u>2.867.257</u>
<u>Sin plazo establecido</u>	<u>546.676</u>	<u>145.309</u>
<u>A vencer</u>		
Hasta 3 meses	1.626.356	3.352.439
Entre 4 y 6 meses	39.944	400.113
Entre 7 y 9 meses	2.830	482.800
Entre 10 y 12 meses	-	535.685
Entre 13 y 24 meses	6.129	1.538.344
Entre 25 y 36 meses	7.264	1.539.701
Entre 37 y 48 meses	18.729	1.006.847
Más de 48 meses	-	1.745.916
	<u>1.701.252</u>	<u>10.601.845</u>
Provisiones	(17.159)	-
Total	<u>3.631.463</u>	<u>13.614.411</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

Diego Tuttolomondo
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.**DELOITTE & Co. S.A.**

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

4. Clasificación de los créditos y deudas:a) Cuentas en moneda nacional y en moneda extranjera

	Saldos deudores	Saldos Acreedores
1) Moneda nacional	2.416.617	3.003.989
2) Moneda extranjera	1.214.846	10.610.422
Total	3.631.463	13.614.411

b) Saldos sujetos a cláusulas de ajuste y sin cláusulas de ajuste

	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
1) Con cláusula de ajuste	-	-
2) Sin cláusula de ajuste	3.631.463	13.614.411
Total	3.631.463	13.614.411

c) Saldos que devengan y que no devengan intereses

	Saldos deudores	Saldos Acreedores
1) Devengan intereses	130.796	3.501.110
2) No devengan intereses	3.500.667	10.113.301
Total	3.631.463	13.614.411

5. a) Detalle del porcentaje de participación en sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos:

Ver nota 11 a los estados financieros intermedios separados.

b) **Clasificación de los saldos por créditos y deudas:**

Ver Apéndice I adjunto.

c) **Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:**

Ver Apéndice I adjunto.

6. Créditos por ventas o préstamos contra directores, síndicos y miembros de la Comisión Fiscalizadora y sus parientes hasta el segundo grado inclusive:

No existen.

7. Periodicidad y alcance de los inventarios físicos de los bienes de cambio. Si existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo:

Se practican inventarios físicos en forma rotativa a lo largo del ejercicio y una vez al año, al menos, se realiza un recuento físico del 100% de las existencias.

No existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo, excepto algunos materiales que han sido reclasificados como no corrientes.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

8. Fuente de datos para calcular valores corrientes:

La Sociedad adoptó el modelo de revaluación establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera para sus terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones. Para la revaluación de los terrenos, así como para los edificios y construcciones de uso general, se utilizó el enfoque de mercado, ya que existe un mercado de transacciones de activos comparables. Para los edificios e instalaciones industriales, los valores a nuevo se establecieron con modelos derivados de sistemas computarizados de costeo de obras civiles e instalaciones, y consultas de niveles de precios a contratistas y constructores. Para las maquinarias 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. La revaluación al 31 de mayo de 2019 fue practicada por un perito valuador independiente y aprobada por el Directorio de la Sociedad en su reunión del 9 de agosto de 2019.

A excepción de los mencionados rubros de propiedades, planta y equipo, no existen otras propiedades, planta y equipo, inventarios ni otros activos significativos valuados a valores corrientes.

9. Desafectación de la reserva por revalúo técnico cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas:

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la reserva por revaluación de Propiedades, planta y equipo a la fecha de transición, 1° de junio de 2017, fue reclasificado a resultados no asignados.

10. Valor de propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos:

No existen propiedades, planta y equipo sin usar por obsoletos por importes significativos.

11. Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley N° 19.550:

No existen, de acuerdo con el cálculo efectuado según la metodología establecida por las normas correspondientes de la Comisión Nacional de Valores.

12. Valores recuperables:

Criterios seguidos para determinar los "valores recuperables" significativos de propiedades, planta y equipo empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables:

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

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y su valor de uso.

En la determinación del valor de uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.

DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

13. Seguros:

Bienes	Riesgo cubierto	Suma asegurada (en miles)	Valor contable (en miles)
Inmuebles, maquinarias, instalaciones y mercaderías	Incendio y varios (a prorratea)	USD 542.064 (a)	11.498.567
Automotores	Robo, incendio y pérdida total	\$3.959 USD 85 (b)	15.083
	Responsabilidad civil	(c)	
Importaciones de bienes y mercaderías	Todo riesgo	(d)	18.745
Caja y valores convertibles en dinero	Robo	USD 100	554.921
Plantación forestal	Incendio y rayos	USD 466 (e)	37.641

(a) Límite de indemnización miles de USD 230.000 combinado para daños materiales y pérdida de beneficios.

(b) Seguro técnico sobre una autobomba montada sobre un rodado.

(c) Límite de indemnización miles de \$ 10.000 para el caso de responsabilidad civil, y de miles de \$3.000 para autobomba.

(d) Existe indemnización y límite cubierto, pero no para un determinado bien. El límite de indemnización depende de la vía utilizada: marítima por USD 1.300, aérea por USD 520, terrestre por USD 260, fluvial por USD 390 y encomienda postal por USD 65.

(e) Límite máximo de indemnización: miles de USD 327 por madera en pie en campo Forestal Argentina S.A. y varios Buenos Aires, por la cual se entregaron anticipos para la compra.

14. Provisiones cuyos importes superen el 2% del Patrimonio:

No existen.

15. Situaciones contingentes a la fecha de los estados financieros no contabilizadas:

No existen.

16. Estado de la tramitación dirigida a la capitalización de los adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

No existen.

17. Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas:

La Sociedad ha efectuado emisiones de acciones preferidas que gozan de un dividendo en efectivo anual acumulativo de tres puntos sobre la tasa de interés vencida para los depósitos a un año, a plazo fijo, transferibles, fijada por instituciones bancarias oficiales al 31 de mayo de cada año. Al 29 de febrero de 2020, no hay saldos impagos por este concepto.

18. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de las restricciones a la distribución de resultados no asignados:

Ver nota 26, acápite b), c), d) y h), a los estados financieros intermedios separados condensados.

El Apéndice I adjunto forma parte integrante de esta información adicional

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020
se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
Contador Público (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS ESTADOS FINANCIEROS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020

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

5 b) y 5 c) CLASIFICACIÓN DE LOS SALDOS CON SOCIEDADES ART. 33 LEY N° 19.550 Y OTRAS PARTES RELACIONADAS SEGÚN EL PLAZO Y SEGÚN EL TIPO DE MONEDA

Sociedades	Saldo neto	CLASIFICACIÓN SEGÚN EL PLAZO													CLASIFICACIÓN SEGÚN MONEDA		CLASIFICACIÓN SEGÚN SI DEVENGAN INTERESES			
		De plazo vencido									Sin plazo establecido	A vencer					En moneda local	En moneda extranjera	Devengan intereses	No devengan intereses
		Hasta 3 meses	Entre 4 y 6 meses	Entre 7 y 9 meses	Entre 10 y 12 meses	Entre 13 y 24 meses	Entre 25 y 36 meses	Entre 37 y 48 meses	A más de 48 meses	Hasta 3 meses		Entre 4 y 6 meses	Entre 7 y 9 meses	Entre 10 y 12 meses	Entre 13 y 24 meses					
Controladas:																				
Saldos deudores																				
Casa Hutton S.A.U.	115.717	113.942	157									1.345	273			115.717			115.717	
Fábrica Nacional de Papel S.A.	784.980		24.438	73.325	103.611	326.721					234.230	22.655					784.980		784.980	
Forestadora Tapebicú S.A.	118.404										108.575	4.851	4.377	601		9.829	108.575	96.026	22.378	
Fideicomiso Forestal I	268										268					268			268	
Subtotal	1.019.369	113.942	24.595	73.325	103.611	326.721					343.073	28.851	4.650	601		125.814	893.555	96.026	923.343	
Saldos acreedores																				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	(3.682.346)											(1.347)			(3.680.999)		(3.682.346)	(2.344.472)	(1.337.874)	
Forestadora Tapebicú S.A.	(9.026)	(3.309)	(2.731)	(1.835)	(92)						(1.730)	(1.059)				(9.026)		(1.029)	(9.026)	
Tissucl S.A.	(1.730)															(1.730)			(701)	
TC Rey S.A.	(9.776)	(3.730)	(3.044)	(1.808)								(1.194)				(9.776)			(9.776)	
Rudaco	(838)											(838)				(838)			(838)	
Iviraretá	(1.746)											(1.746)				(1.746)			(1.746)	
Fideicomiso Forestal I	(359)										(359)					(359)			(359)	
Subtotal	(3.705.821)	(7.039)	(5.775)	(3.643)	(92)						(2.089)	(6.184)			(3.680.999)	(23.475)	(3.682.346)	(2.345.501)	(1.360.320)	
Total	(2.686.452)	106.903	18.820	69.682	103.519	326.721					340.984	22.667	4.650	601	(3.680.999)	102.339	(2.788.791)	(2.249.475)	(436.977)	
Sociedad controlante y otras sociedades relacionadas:																				
Saldos deudores																				
Tapebicú LLC	14.107										14.107						14.107		14.107	
Fanapel Investment Corp.	4.111										4.111					4.111			4.111	
Tapebicú investment Company S.L.	7.519										7.519					7.519			7.519	
Subtotal	25.737										25.737					11.630	14.107		25.737	
Saldos acreedores																				
Tapebicú LLC	(59.381)											(59.381)					(59.381)		(59.381)	
Fanapel Investment Corp.	(718.299)											(718.299)					(718.299)	(330.400)	(387.899)	
Subtotal	(777.680)											(777.680)					(777.680)	(330.400)	(447.280)	
Total	(751.943)										25.737					11.630	(763.573)	(330.400)	(421.543)	
Honorarios directores																				
Saldos acreedores	(648)											(648)				(648)			(648)	
Total	(648)											(648)				(648)			(648)	

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 13 de abril de 2020

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

DIEGO TUTTOLOMONDO
 Vicepresidente

El informe de fecha 13 de abril de 2020 se extiende en documento aparte.
DELOITTE & Co. S.A.

DANIEL ALBERTO LUCCA (Socio)
 Contador Público (U.N.R.)
 Matrícula 9.437 - Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de
CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley General de Sociedades hemos efectuado una revisión de los documentos detallados en el apartado I siguiente.

I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

- a) Estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 29 de febrero de 2020, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 30.
- b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado de situación financiera al 29 de febrero de 2020, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 29.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019 y al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2019, reexpresadas en moneda de febrero de 2020 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34).

III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos revisado la revisión efectuada por los auditores externos Deloitte & Co. S.A. quienes emitieron sus informes de revisión de fecha 13 de abril de 2020, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica Nº 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

DANIEL NESTOR GALLO
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 2869- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

IV. CONCLUSIÓN

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020, mencionados en el capítulo I de este informe, no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

V. PÁRRAFOS DE ÉNFASIS

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:

- a) El contenido de la nota 8 a los estados financieros intermedios separados condensados y a los estados financieros consolidados condensados adjuntos, que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 29 de febrero de 2020, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria y para preparar sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descriptas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) El contenido de la nota 2.6 a los estados financieros intermedios separados condensados y 2.7 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que están implementando el Directorio y la Gerencia para que la situación descripta no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.
- c) Los hechos posteriores reflejados en las notas 29 de los estados financieros intermedios separados condensados y 30 de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos en las que el Directorio y la Gerencia de Celulosa Argentina Sociedad Anónima reflejan su visión sobre los potenciales efectos económicos y financieros futuros que podrían generarse en la Sociedad como consecuencia de las situaciones mencionadas en la referida nota.

VI. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

- a) Los estados financieros intermedios condensados, tanto los separados como los consolidados, adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.6. Los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios condensados, tanto los separados como los consolidados, adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad.
- d) Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV y la Información adicional a las notas de los estados financieros mencionados en el apartado I b) requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) En cumplimiento de disposiciones legales vigentes informamos que en ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el período los restantes procedimientos descriptos en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto.

Rosario, 13 de abril de 2020

DANIEL NESTOR GALLO
 Contador Público Nacional (U.N.R.)
 Matrícula 2869- Ley 8.738
 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

IV. CONCLUSIÓN

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de agosto de 2019, mencionados en el capítulo I de este informe, no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

V. PÁRRAFOS DE ÉNFASIS

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:

- a) el contenido de la nota 8 a los estados financieros separados condensados y a los estados financieros consolidados condensados adjuntos, que describe la situación de la sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto de la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 31 de agosto de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria y para preparar sus estados financieros intermedios consolidados condensados a esa fecha.

Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 8, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

- b) el contenido de la nota 2.6 a los estados financieros intermedios separados condensados y 2.7 a los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, que describe la situación financiera de la Sociedad y las acciones que están implementando el Directorio y la Gerencia para que la situación descrita no impacte en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad ni en sus operaciones.

VI. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

- a. Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV y la Información adicional a las notas de los estados financieros mencionados en el apartado I b) requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- b. En cumplimiento de disposiciones legales vigentes informamos que en ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el período los restantes procedimientos descriptos en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto.

Rosario, 14 de octubre de 2019

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