

**Celulosa Argentina Sociedad Anónima**

**Estados Financieros Intermedios**  
**Condensados al 30 de noviembre de 2023**

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**

**CONTENIDO**

**PARTE A:**

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS Y RESEÑA INFORMATIVA

**PARTE B:**

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**

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

**ÍNDICE**

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

## **INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS**

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

### **INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS**

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** (“la Sociedad”) con sus sociedades controladas detalladas en la Nota 2.5. de dichos estados, que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2023 y los correspondientes estados intermedio consolidado condensado 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 el 30 de noviembre de 2023, así como la información explicativa seleccionada contenida en notas 1 a 32. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	144.014.054
Pasivo	98.859.486
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad	44.473.915
Participaciones no controladoras	680.653
Ganancia del período atribuible a los propietarios de la Sociedad	9.461.268
Resultado integral atribuible a los propietarios de la Sociedad - Ganancia	9.400.425

Las cifras y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

#### **2. Responsabilidad de la Dirección**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.) 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 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”. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios consolidados condensados libres de incorrecciones significativas.



### 3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión, adoptadas por la F.A.C.P.C.E. 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 los 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 una 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 ANONIMA** correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

### 5. Párrafos en énfasis

Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar:

- a) La información contenida en la nota 2.6. a los estados financieros intermedios consolidados condensados, dónde el Directorio de la Sociedad indica que: *“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 la Sociedad cuenta con la capacidad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).*

*El ratio de liquidez corriente continúa mejorando durante los últimos dos ejercicios económicos, pasando de 0,75 al comienzo del ejercicio a 0,89 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 5.974.154 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales durante el mes de junio de 2021 (al respecto, ver nota 9 a los presentes estados financieros consolidados condensados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 16 millones de Dólares estadounidenses y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 28 a los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados).*

## 6. Párrafos en énfasis (Continuación)

*Con posterioridad, la Sociedad ha podido concretar nuevas emisiones de sus Obligaciones Negociables (Clase 17), incluyendo un canje de sus Obligaciones Negociables Clase 16, conforme a lo explicado en la Nota 29 a los estados financieros consolidados, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez.*

*Adicionalmente, con fecha 2 de noviembre de 2023, la Sociedad celebró una nueva enmienda del préstamo con Coöperatieve Rabobank U.A., “Rabobank”, en la cual se refinanció la totalidad del capital pendiente de pago que ascendía a Dólares estadounidenses 22 millones, bajo una Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable (“Sustainability Linked Trade Finance Facility”). Dicho contrato contempla la devolución del pago del capital en cuotas semestrales crecientes que finalizan en noviembre de 2028. Simultáneamente se celebró un segundo acuerdo de préstamo por un monto de Dólares estadounidenses 13 millones que podrá ser desembolsado hasta el 2 de junio de 2024, bajo la misma línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable, cuyas condiciones son idénticas a las del Préstamo Original, conforme a lo descrito detalladamente en la nota 28 c de los estados financieros consolidados*

*Por último, el 29 de diciembre de 2023, nuestra sociedad controlada Fábrica Nacional de Papel S.A. firmó una nueva adenda de reestructura del endeudamiento bancario por el monto remanente adeudado de Dólares estadounidenses 6.6 millones, con una tasa promedio del 5%, previendo un cronograma de pago entre 18 y 48 cuotas mensuales conforme a lo explicado en la Nota 9 a los estados financieros consolidados.*

*De esta manera, las iniciativas descriptas como los fondos generados por la actividad operativa han fortalecido el capital de trabajo y el aseguramiento de generación de caja futura, a fin de continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios.”*

- b) Tal cómo se detalla en la nota 9. a los estados financieros intermedios consolidados condensados, la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que pudiera verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

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

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

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

- a) Los estados financieros mencionados en el apartado 1. de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas pertinentes de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores, excepto en lo relativo a la transcripción al libro Diario e Inventarios y Balances dado que a la fecha aún no han sido transcritos.



## **INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS (Continuación)**

- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el apartado 1. de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros intermedios separados de las sociedades que integran el grupo económico, que se detallan en la Nota 2.5. de los estados financieros intermedios consolidados condensados. 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, excepto en lo relativo a la transcripción al libro Diario e Inventarios y Balances dado que a la fecha aún no han sido transcritos.
- c) Como parte de nuestra labor profesional, hemos revisado la información contenida en la Reseña Informativa, preparada por el Directorio de la Sociedad y requerida por la Comisión Nacional de Valores, sobre los cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- d) Al 30 de noviembre de 2023, las deudas devengadas en conceptos de aportes y contribuciones previsionales a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino, que surgen de los registros contables de la Sociedad, ascienden a \$1.334.884.345, de las cuales \$1.073.052.785 se encuentran regularizadas con planes de pago y \$261.831.560 no era exigible a esa fecha.
- e) Al 30 de noviembre de 2023, la deuda devengada a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe (API) en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos ascendía a \$5.102.471 y no era exigible a esa fecha.

Rosario, Provincia de Santa Fe, 11 de enero de 2024.

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

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA****ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**

(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2023)

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

	NOTAS	30.11.2023	31.05.2023
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	5.785.257	5.035.813
Otros activos financieros	7	3.927.373	2.749.876
Otros activos no financieros		5.589.131	3.345.266
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	19.818.161	22.010.458
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	48.267	55.625
Impuesto a las ganancias		-	1.450.394
Créditos impositivos	10	374.378	263.658
Inventarios	11	13.359.682	13.213.109
Activos biológicos	13	117.369	106.118
<b>Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta</b>		<b>49.019.618</b>	<b>48.230.317</b>
Activos clasificados como mantenidos para la venta		35.770	41.220
<b>Total del Activo Corriente</b>		<b>49.055.388</b>	<b>48.271.537</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros activos financieros	7	70.252	428.208
Otros activos no financieros		562.170	448.747
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	76.959	114.367
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	1.696.419	1.951.118
Créditos impositivos	10	23.260	27.195
Inventarios	11	9.376.938	8.431.292
Otros activos intangibles		21.343	25.001
Plusvalía		297.219	297.216
Propiedades, planta y equipo	12	80.275.631	83.228.239
Activos por derecho de uso		77.960	26.479
Activo por impuesto diferido	17	4.648	5.269
<b>Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta</b>		<b>92.482.799</b>	<b>94.983.131</b>
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta		2.475.867	2.862.070
<b>Total del Activo No Corriente</b>		<b>94.958.666</b>	<b>97.845.201</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>144.014.054</b>	<b>146.116.738</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	18.763.067	23.536.930
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	18.269.387	24.648.195
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	5.165.778	5.852.880
Pasivos por arrendamientos		22.199	79.045
Pasivos con los empleados		5.266.462	6.070.199
Impuesto a las ganancias		343.661	219.970
Pasivos por impuestos		7.135.239	4.042.890
Provisiones	16	63.685	82.773
Otros pasivos no financieros		64	121
<b>Total del Pasivo Corriente</b>		<b>55.029.542</b>	<b>64.533.003</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	17.761.846	19.811.170
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	1.797.486	2.618.226
Pasivos por arrendamientos		100.297	5.943
Pasivos con los empleados		170.352	350.544
Pasivos por impuestos		1.308.986	2.616.633
Pasivo por impuesto diferido	17	22.557.764	20.172.867
Provisiones	16	133.213	158.159
Otros pasivos no financieros		-	5.688
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>		<b>43.829.944</b>	<b>45.739.230</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>98.859.486</b>	<b>110.272.233</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	18	31.712.482	31.712.482
Reservas y resultados diferidos		51.435.457	51.496.300
Resultados acumulados - incluye el resultado período/ejercicio		(38.674.024)	(48.135.292)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)</b>		<b>44.473.915</b>	<b>35.073.490</b>
Participaciones no controladoras		680.653	771.015
<b>Total del Patrimonio</b>		<b>45.154.568</b>	<b>35.844.505</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>144.014.054</b>	<b>146.116.738</b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

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



**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES**  
**CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
		2023	2022	2023	2022
Ingresos de actividades ordinarias	19	82.077.470	71.514.743	41.199.680	35.724.422
Costo de ventas	20	(58.973.279)	(56.836.164)	(28.552.784)	(27.109.305)
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		10.736	(14.089)	(26.003)	(16.807)
Costo de producción de activos biológicos		(71.640)	(106.153)	(47.427)	(50.426)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>23.043.287</b>	<b>14.558.337</b>	<b>12.573.466</b>	<b>8.547.884</b>
Costos de distribución	21	(1.975.128)	(1.933.786)	(948.538)	(922.136)
Gastos de administración	22	(5.754.040)	(4.641.333)	(2.779.230)	(2.508.746)
<b>Subtotal</b>		<b>15.314.119</b>	<b>7.983.218</b>	<b>8.845.698</b>	<b>5.117.002</b>
Otros ingresos		221.237	184.925	68.496	125.799
Otros egresos		(417.575)	(384.317)	(284.268)	(197.540)
Ingresos financieros	23	3.496.537	3.434.087	1.445.537	489.260
Egresos financieros	23	(5.003.774)	(4.977.265)	(2.340.352)	(2.375.583)
Diferencia de cambio neta - Ganancia	23	6.426.841	1.919.651	14.374.478	577.329
Pérdida por deterioro de valor de otros activos		(4.534)	(9.601)	(743)	(2.660)
Resultado por la posición monetaria neta - (Pérdida) Ganancia		(202.060)	2.216.062	(2.582.972)	(1.603.645)
<b>Ganancia antes de impuestos</b>		<b>19.830.791</b>	<b>10.366.760</b>	<b>19.525.874</b>	<b>2.129.962</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	17	(10.436.408)	(6.285.120)	(9.655.668)	(2.711.082)
<b>Ganancia (pérdida) del período</b>		<b>9.394.383</b>	<b>4.081.640</b>	<b>9.870.206</b>	<b>(581.120)</b>
<b>Otros resultados integrales</b>					
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Aumento en el superávit de revaluación de propiedades, planta y equipo		11.108	-	(25.236)	-
		11.108	-	(25.236)	-
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(95.428)	(188.565)	(297.165)	(133.178)
Cambios en el valor razonable de activos financieros		-	2.997	-	1.887
Otros resultados integrales netos del impuesto a las ganancias		(84.320)	(185.568)	(322.401)	(131.291)
<b>Total del resultado integral del período - Ganancia (pérdida)</b>		<b>9.310.063</b>	<b>3.896.072</b>	<b>9.547.805</b>	<b>(712.411)</b>
Ganancia (pérdida) atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		9.461.268	4.070.510	10.061.951	(601.599)
Participaciones no controladoras		(66.885)	11.130	(191.745)	20.477
		9.394.383	4.081.640	9.870.206	(581.122)
Resultado integral total - Ganancia (pérdida) atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		9.400.425	3.895.357	9.794.224	(730.963)
Participaciones no controladoras		(90.362)	715	(246.418)	18.551
		9.310.063	3.896.072	9.547.806	(712.412)
Ganancia (pérdida) básica y diluida por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	24	93,73	40,31	98,44	(5,96)

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 202**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022.  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos							Propietarios de la Sociedad (controladora)	Participaciones no controladoras	Total
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable	Resultados acumulados				
<b>Saldos al 1° de junio de 2022</b>	<b>100.974</b>	<b>31.611.508</b>	<b>32.045.402</b>	<b>7.078.539</b>	<b>7.864.307</b>	<b>1.880.675</b>	<b>(5.307)</b>	<b>(63.647.313)</b>	<b>16.928.785</b>	<b>783.376</b>	<b>17.712.161</b>	
Ganancia - (Pérdida) del período de seis meses								4.070.510	4.070.510	11.130	4.081.640	
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(2.310)		(2.310)		(2.310)	
Otros resultados integrales del período				(178.150)			5.307		(172.843)	(10.415)	(183.258)	
Resultado integral total del período	-	-	-	(178.150)	-	-	2.997	4.070.510	3.895.357	715	3.896.072	
<b>Saldos al 30 de noviembre de 2022</b>	<b>100.974</b>	<b>31.611.508</b>	<b>32.045.402</b>	<b>6.900.389</b>	<b>7.864.307</b>	<b>1.880.675</b>	<b>(2.310)</b>	<b>(59.576.803)</b>	<b>20.824.142</b>	<b>784.091</b>	<b>21.608.233</b>	
Pérdida del período comprendida entre el 1° de diciembre de 2022 al 31 de mayo de 2023								11.441.511	11.441.511	(15.374)	11.426.137	
Cambios en el valor razonable de activos financieros											-	
Otros resultados integrales del período			2.628.012	177.515			2.310		2.807.837	2.298	2.810.135	
Resultado integral total del período	-	-	2.628.012	177.515	-	-	2.310	11.441.511	14.249.348	(13.076)	14.236.272	
<b>Saldos al 31 de mayo de 2023</b>	<b>100.974</b>	<b>31.611.508</b>	<b>34.673.414</b>	<b>7.077.904</b>	<b>7.864.307</b>	<b>1.880.675</b>	<b>-</b>	<b>(48.135.292)</b>	<b>35.073.490</b>	<b>771.015</b>	<b>35.844.505</b>	
Ganancia del período de seis meses								9.461.268	9.461.268	(66.885)	9.394.383	
Cambios en el valor razonable de activos financieros											-	
Otros resultados integrales del período			11.108	(71.951)					(60.843)	(23.477)	(84.320)	
Resultado integral total del período	-	-	11.108	(71.951)	-	-	-	9.461.268	9.400.425	(90.362)	9.310.063	
<b>Saldos al 30 de noviembre de 2023</b>	<b>100.974</b>	<b>31.611.508</b>	<b>34.684.522</b>	<b>7.005.953</b>	<b>7.864.307</b>	<b>1.880.675</b>	<b>-</b>	<b>(38.674.024)</b>	<b>44.473.915</b>	<b>680.653</b>	<b>45.154.568</b>	

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES**  
**FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022)

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

	<u>30.11.2023</u>	<u>30.11.2022</u>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades operativas</b>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	60.116.365	64.029.372
Cobros de reembolsos de exportación	98.377	208.931
Cobros de siniestros	53.821	70.619
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(37.686.271)	(43.643.694)
Pagos al personal y por cargas sociales	(9.504.036)	(9.235.533)
Pagos deudas fiscales	(3.148.660)	(2.299.566)
Intereses cobrados	-	2.139
Otros cobros y pagos, netos	(312.810)	(802.732)
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>9.616.786</b>	<b>8.329.536</b>
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(92.735)	(2.443.727)
Pagos de contingencias provisionadas	(13.642)	(41.269)
Pagos de impuesto a las ganancias	(885.901)	(178.351)
Pago de gastos de racionalización	(11.851)	(2.223)
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b>(1.004.129)</b>	<b>(2.665.570)</b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por actividades operativas</b>	<b>8.612.656</b>	<b>5.663.966</b>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión</b> (1)		
Cobros por venta de inversiones	-	3.304.240
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	518.469	-
Cobros por ventas de otros activos	-	-
Cobros por ventas de de propiedades, planta y equipo	31.485	123.477
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(808.201)	(2.557.061)
Fondo común de inversión	-	-
<b>Total de flujos netos de efectivo (utilizado en) generados por actividades de inversión</b>	<b>(258.247)</b>	<b>870.656</b>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación</b> (1)		
Aumento (Disminución) neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	(2.279.866)	312.935
Pagos de intereses por financiación	(1.355.211)	(3.803.925)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(453.708)	(387.576)
Pago de dividendos	(686.740)	(469.438)
Pagos de intereses por deudas impositivas	(1.320.255)	(780.080)
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación</b>	<b>(6.095.780)</b>	<b>(5.128.084)</b>
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(1.566.449)	(1.366.007)
<b>Aumento neta en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>692.180</b>	<b>40.531</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período/ejercicio	5.027.471	4.646.148
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	65.606	47.939
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período/ejercicio</b>	<b>5.785.257</b>	<b>4.734.618</b>

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 28.

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 30.11.2023 y el aumento neta al 30.11.2022 se componen de miles de pesos 6.698.036 y 7.431.340 por cobros de préstamos y de miles de pesos (6.575.870) y (9.447.464) por pagos de capital, respectivamente.

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS  
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**

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

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

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

Por su parte, Forestadora Tapebicué S.A.U., compañía controlada por la Sociedad, desarrolla actividades de industrialización y comercialización de productos forestales. Forestadora Tapebicué S.A.U. posee dos plantas industriales, una de ellas se encuentra emplazada en la ciudad de Gobernador Virasoro y la otra está situada en la localidad de Garruchos, perteneciente al departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes.

En el exterior, Celulosa Argentina Sociedad Anónima controla a Fábrica Nacional de Papel S.A., domiciliada en la República Oriental del Uruguay. La principal actividad de dicha subsidiaria era la producción de celulosa y papel, para la venta local y de exportación, y la comercialización de papeles y cartulinas importadas y otros insumos para la industria gráfica. La planta industrial de Fábrica Nacional de Papel S.A. está situada en la ciudad de Juan Lacaze, al sur-oeste del departamento de Colonia, a 150 kilómetros de la ciudad de Montevideo. Como consecuencia de su contexto operacional actual, el Directorio de esa sociedad subsidiaria decidió durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017 la interrupción de sus actividades productivas (nota 9).

La sociedad controladora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima al 30 de noviembre de 2023 y 2022 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad 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.

En la nota 2.5 se incluye el detalle de las sociedades controladas por la Sociedad, en adelante denominadas en su conjunto como “el Grupo”.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

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

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

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 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 2023. Asimismo, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados finalizados el 30 de noviembre de 2023 no han sido auditados. La Dirección de la Sociedad estima que incluyen todos los ajustes necesarios para presentar razonablemente los resultados de cada período sobre bases uniformes con las de los estados financieros consolidados anuales auditados. Los resultados del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 no necesariamente reflejan la proporción de los resultados del Grupo por el ejercicio anual completo.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

A 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 73,27% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 y del 44,92% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022.

### 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 2023, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

### 2.3.1 Otros activos del exterior

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

Los saldos al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 corresponden a los terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. que han sido desafectados de la actividad industrial, en virtud su contexto operacional descrito en nota 8, y destinados a la venta. Dadas las características de los bienes y del proceso de expropiación descrito en la nota 9, la Sociedad entiende que se requieren procesos prolongados para su transferencia, por lo cual se exponen como no corrientes al 30 de noviembre de 2023.

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

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

La modificación requiere que se revelen las políticas contables "materiales" en vez de las políticas contables "significativas". Se incorporan explicaciones de cómo identificar qué es un apolítica contable material. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados.

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

La modificación reemplaza la definición de cambio en estimaciones contables con una definición de estimaciones contables. La modificación aclara que un cambio de estimaciones contables que resulta de nueva información o nuevos desarrollos no es la corrección de un error. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estado financieros intermedios consolidados condensados.

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

La modificación aclara que la excepción de reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido en casos de reconocimiento inicial de activos (que surgen de combinaciones de negocios y no afectan el resultado contable ni el impositivo a dicha fecha) no es aplicables a transacciones en las que ambas diferencias temporarias (deducible e imponible) surgen en el reconocimiento inicial de activos y pasivos de una misma transacción que resulta en el reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido de igual monto. La modificación es aplicable a transacciones como arrendamientos y obligaciones por retiro de activos. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados.

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

Estas modificaciones se aplican a los impuestos a las ganancias derivados de la legislación fiscal promulgada o sustancialmente promulgada para implementar las reglas del modelo del Segundo Pilar publicadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), incluida la legislación fiscal que aplica los impuestos mínimos nacionales complementarios calificados descritos en dichas reglas. Las modificaciones incluyen: a) una excepción temporaria a los requerimientos de reconocer y revelar información sobre activos y pasivos diferidos relacionados al impuesto a las ganancias del Segundo Pilar; y b) revelaciones específicas para las entidades afectadas en los estados financieros. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados.

## 2.5. Bases de consolidación

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

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

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

- eliminación de saldos de cuentas de activos y pasivos y de ventas y gastos entre la Sociedad controladora y las sociedades controladas, de manera que los estados financieros consolidados expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada período de las sociedades controladas; y
- al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 Celulosa Argentina Sociedad Anónima mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 66.243 (equivalentes a miles de pesos 23.880.670) y miles de dólares estadounidenses 65.298 (equivalentes a miles de pesos 15.638.978), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada, ni es probable que se produzca, en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero. Por lo tanto, en virtud del párrafo 45 de la NIC 21, las diferencias de cambio originadas por esta deuda se reconocen en los presentes estados financieros consolidados en la Reserva por conversión de negocios en el extranjero.

Los estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina Sociedad Anónima y sus sociedades controladas por los períodos de seis meses finalizados al 30 de noviembre de 2023 y 2022 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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



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

Sociedades controladas	2023		2022	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
<b>Controladas directas:</b>				
Casa Hutton S.A.U.	100%	30/11/2023	100%	30/11/2022
Tissucel S.A.U. (1)	100%	30/11/2023	100%	30/11/2022
Fábrica Nacional de Papel S.A. (2)	97,7572%	30/11/2023	97,7572%	30/11/2022
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (3)	100%	30/11/2023	100%	30/11/2022

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

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

	Participación en el capital y en los votos al	
	30/11/2023	31/05/2023
Compañía Papelera S.A. (Uruguay)	62,50%	62,50%
ETF S.A. (Uruguay)	100,00%	100,00%
Comital Uruguay S.A.	100,00%	100,00%

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

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

## 2.6. Empresa en funcionamiento

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

El ratio de liquidez corriente continúa mejorando durante los últimos dos ejercicios económicos, pasando de 0,75 al comienzo del ejercicio a 0,89 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 5.974.154 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales durante el mes de junio de 2021 (al respecto, ver nota 9 a los presentes estados financieros consolidados condensados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 16 millones de Dólares estadounidenses y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 28 a los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados).

Con posterioridad, la Sociedad ha podido concretar nuevas emisiones de sus Obligaciones Negociables (Clase 17), incluyendo un canje de sus Obligaciones Negociables Clase 16, conforme a lo explicado en la Nota 29 a los estados financieros consolidados, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez.

Adicionalmente, con fecha 2 de noviembre de 2023, la Sociedad celebró una nueva enmienda del préstamo con Coöperatieve Rabobank U.A., "Rabobank", en la cual se refinanció la totalidad del capital pendiente de pago que ascendía a Dólares estadounidenses 22 millones, bajo una Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable ("Sustainability Linked Trade Finance Facility"). Dicho contrato contempla la devolución del pago del capital en cuotas semestrales crecientes que finalizan en noviembre de 2028. Simultáneamente se celebró un segundo acuerdo de préstamo por un monto de Dólares estadounidenses 13 millones que podrá ser desembolsado hasta el 2 de junio de 2024, bajo la misma línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable, cuyas condiciones son idénticas a las del Préstamo Original, conforme a lo descripto detalladamente en la nota 28 c de los estados financieros consolidados

Por último, el 29 de diciembre de 2023, nuestra sociedad controlada Fábrica Nacional de Papel S.A. firmó una nueva adenda de reestructura del endeudamiento bancario por el monto remanente adeudado de Dólares estadounidenses 6.6 millones, con una tasa promedio del 5%, previendo un cronograma de pago entre 18 y 48 cuotas mensuales conforme a lo explicado en la Nota 9 a los estados financieros consolidados.

De esta manera, las iniciativas descriptas como los fondos generados por la actividad operativa han fortalecido el capital de trabajo y el aseguramiento de generación de caja futura, a fin de continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios

El contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. se describe en la nota 9 a los presentes estados financieros consolidados condensados.

### 3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

### 4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

### 5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Efectivo en caja	473.356	74.564
Saldos en bancos	1.691.821	1.498.810
Fondos comunes de inversión	3.620.080	3.462.439
<b>Total</b>	<b><u>5.785.257</u></b>	<b><u>5.035.813</u></b>

## 7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los otros activos financieros al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Bonos del Tesoro Nacional	2.534.976	2.748.700
Fideicomiso financiero de garantía	1.391.385	-
Otros depósitos en garantía	1.012	1.176
<b>Total</b>	<b><u>3.927.373</u></b>	<b><u>2.749.876</u></b>
b) No corrientes		
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	58.167	207.141
Otras inversiones en instrumentos de capital	12.085	221.067
<b>Total</b>	<b><u>70.252</u></b>	<b><u>428.208</u></b>

## 8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	19.811.011	21.116.306
Valores descontados (nota 14.a)	-	923.952
Reembolsos por exportación	140.668	142.317
Deudores en gestión judicial	31.525	36.547
Deudores varios	26.340	32.597
Subtotal	20.009.544	22.251.719
Provisión para deudores incobrables	(191.383)	(241.261)
<b>Total</b>	<b><u>19.818.161</u></b>	<b><u>22.010.458</u></b>
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	76.609	114.367
Deudores en gestión judicial	10.466	18.342
Reembolsos a cobrar por exportación	350	-
Subtotal	87.425	132.709
Provisión para deudores incobrables	(10.466)	(18.342)
<b>Total</b>	<b><u>76.959</u></b>	<b><u>114.367</u></b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

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

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Saldos de inicio	259.603	242.810
Aumentos (*)	60.265	125.324
Bajas/Utilización	(35.017)	(9.769)
Diferencia de cambio	(843)	1.319
Ajuste por conversión	54.770	73.689
Efecto del ajuste por inflación	(136.929)	(173.770)
<b>Saldos al cierre</b>	<b>201.849</b>	<b>259.603</b>

(\*) Las altas de la provisión para deudores incobrables se exponen en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, en la línea de Costo de ventas - Gastos directos de venta (nota 20) y en la línea de Gastos de administración (nota 22).

## 9. ENTIDADES RELACIONADAS

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

La composición de las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<b>País</b>	<b>Tipo de moneda</b>	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	863.826	980.340
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	7.123
		USD	826.604	932.394
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	50.145	86.886
<b>Total</b>			<b>1.744.686</b>	<b>2.006.743</b>
			<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			48.267	55.625
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			1.696.419	1.951.118
<b>Total</b>			<b>1.744.686</b>	<b>2.006.743</b>

### Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a partes relacionadas al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<b>País</b>	<b>Tipo de moneda</b>	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	344.349	396.107
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	4.630.233	5.446.157
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores	Argentina	ARS	191.196	10.616
<b>Total – Corrientes</b>			<b>5.165.778</b>	<b>5.852.880</b>

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 fueron las siguientes:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	15.725	20.874	15.725	10.284
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicua LLC (nota 23)	11.788	15.649	11.788	7.713
<b>Total</b>	<b>27.513</b>	<b>36.523</b>	<b>27.513</b>	<b>17.997</b>
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	<b>(124.510)</b>	<b>(137.335)</b>	<b>47.547</b>	<b>(67.742)</b>

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 asciende a miles de pesos 2.870.712 y 1.723.783, respectivamente.

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

Situación de Tissucel S.A.U.

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

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

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

Al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023, la Sociedad mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. ("Fanapel") de miles de dólares estadounidenses 66.243 (equivalentes a miles de pesos 23.880.670) y miles de dólares estadounidenses 65.298 (equivalentes a miles de pesos 15.638.978), 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 12 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

Fanapel se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación. En el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023, ha mantenido la mejora en el margen bruto logrado en el ejercicio mayo 2023 y se busca incrementar el volumen de trading de otros productos que presentan oportunidades en el actual contexto, considerando su experiencia en el mercado local y externo.

Desde el cierre de la planta industrial en 2016, y luego de cancelar los acuerdos indemnizatorios firmados con el personal por miles de dólares estadounidenses 5.883, la Sociedad Subsidiaria ha reducido sus pasivos financieros en miles de dólares estadounidenses 5.883, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

miles de dólares estadounidenses 6.431. Para la cancelación de estos pasivos financieros remanentes, correspondientes a la operación industrial de Juan Lacaze, el Directorio de la Sociedad Subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual, teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables. La Sociedad Subsidiaria se encuentra en la búsqueda de alternativas para su venta, alquiler o explotación, pero por su naturaleza resulta en un plazo incierto de realización. En particular respecto a la resolución de fecha 14 de febrero de 2019 para la expropiación de los terrenos en que se encuentra emplazada la planta industrial de Juan Lacaze, la Sociedad Subsidiaria no tiene conocimientos de la tasación que hará el Poder Ejecutivo, ni del estado del proceso legal del trámite.

La operativa de la Sociedad Subsidiaria se enmarca en la estrategia de la sociedad controlante, con quien mantiene saldos significativos y realiza transacciones relevantes, tal como se revela en la Nota 9. En el mismo contexto, como parte de la reestructuración de los pasivos financieros de la operativa industrial, se subordinaron las deudas que mantiene Fanapel con Celulosa Argentina Sociedad Anónima y la constitución de ésta en fiador solidario de la totalidad de los pasivos financieros de Fanapel, tal como se menciona en la nota 27.d.

Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta capital de trabajo negativo al cierre del período, los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados al 30 de noviembre de 2023, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la Sociedad considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas, puede generar impactos significativos, por lo que estima que la coyuntura actual podría afectar directa o indirectamente su situación económica financiera, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre, por lo que monitorea la evolución de los eventos mencionados a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general.

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

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

Con fecha 29 de diciembre de 2023 se firmó una nueva adenda de reestructura del endeudamiento bancario. El referido acuerdo, establece un cronograma de pago de US\$ 6.6 millones con una tasa promedio del 5%. Con Banco de la República Oriental del Uruguay se acordó un cronograma de 18 cuotas mensuales de interés y capital y un mandato de venta de la planta industrial. Con las restantes cuatro instituciones bancarias se acordó un cronograma de pago de 48 cuotas mensuales de interés y capital. Adicionalmente se firmó con Scotia Bank Uruguay S.A un mandato de venta del inmueble situado en Av. Rondeau. La nueva adenda de reestructura establece que Fanapel deberá pagar mensualmente a las cinco instituciones bancarias un total de US\$ 100 mil por concepto de interés y capital, venciendo la primera cuota el 20 de enero de 2024.

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

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

En la misma fecha, su subsidiaria Forestadora Tapebicuá S.A.U. transfirió el vuelo forestal de los inmuebles descriptos a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas, ubicadas en el departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas, ubicadas en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles"). El precio por la transferencia del vuelo forestal de Unión y de Ñu Porá luego de los ajustes por Consumo de Madera se estableció en miles de dólares estadounidenses 2.579 (IVA incluido). El inmueble Unión se transferirá una vez que el Comprador, como nuevo

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

controlante de Rudaco S.A., obtenga los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras. El precio total de transferencia de los inmuebles Unión y Ñu Porá será de miles de dólares estadounidenses 2.344. Los fondos obtenidos se utilizaron para cancelar la deuda financiera vencida con Puente Hnos. y con otros acreedores, para recomponer el capital de trabajo y para garantizar otras deudas financieras a fin de levantar o contragarantizar los gravámenes que existían sobre los activos transferidos para poder llevar adelante la operación.

## 10. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	10.951	1.970
Créditos impositivos de sociedades del exterior	52.186	-
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	159.235	201.103
Anticipos de impuesto a las ganancias	132.446	-
Otros	19.560	60.585
<b>Total</b>	<b><u>374.378</u></b>	<b><u>263.658</u></b>
b) No corrientes		
Impuesto al valor agregado	72	151
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	23.167	27.044
Otros	21	-
<b>Total</b>	<b><u>23.260</u></b>	<b><u>27.195</u></b>

## 11. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Materias primas	5.905.763	5.645.543
Productos elaborados y en proceso	1.786.272	1.913.751
Materiales	3.514.159	3.229.330
Mercadería de reventa	1.688.200	1.833.101
Importaciones en tránsito	294.727	215.037
Madera terminada	170.561	376.347
<b>Total</b>	<b><u>13.359.682</u></b>	<b><u>13.213.109</u></b>
b) No corrientes		
Materiales	9.361.896	8.418.008
Mercadería de reventa	15.042	13.284
<b>Total</b>	<b><u>9.376.938</u></b>	<b><u>8.431.292</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Valor residual		
Terrenos	6.864.844	7.047.433
Edificios y construcciones	8.140.417	8.586.174
Maquinarias e instalaciones	58.132.613	62.377.079
Herramientas y equipos	38.812	36.206
Muebles y útiles	145.189	151.088
Vehículos	535.026	505.357
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	33.694	36.409
Repuestos	3.308.974	3.441.816
Obras en curso	3.052.062	997.393
Bienes no operativos	24.000	49.284
<b>Total</b>	<b>80.275.631</b>	<b>83.228.239</b>

### Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presentan en las siguientes líneas:

	<b>30.11.2023</b>	<b>30.11.2022</b>
Costo de ventas	4.669.325	3.462.098
Gastos de administración	37.944	29.496
Otros egresos	19.394	28.766
<b>Total</b>	<b>4.726.663</b>	<b>3.520.360</b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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



Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 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
<b>Valor de origen al 1° de junio de 2022</b>	<b>7.467.345</b>	<b>8.715.005</b>	<b>65.422.480</b>	<b>551.708</b>	<b>2.442.751</b>	<b>1.231.279</b>	-	<b>4.656.382</b>	<b>3.014.314</b>	<b>188.222</b>	<b>93.689.486</b>
Altas	-	-	232.865	10.261	116.606	246.975	36.409	1.505.246	6.463.183	-	<b>8.611.545</b>
Bajas	-	(111.688)	(471.239)	-	(39.988)	(18.363)	-	-	(1.818)	-	<b>(643.096)</b>
Transferencias	-	200.483	7.055.737	-	3.322	118.485	-	(236.806)	(8.478.286)	-	<b>(1.337.065)</b>
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(318.284)	51.914	(9.202.272)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(9.468.642)</b>
Ajuste por conversión	(101.628)	(261.388)	(658.465)	(1.963)	(51.123)	(330.340)	-	(2.483.006)	-	-	<b>(3.887.913)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2023</b>	<b>7.047.433</b>	<b>8.594.326</b>	<b>62.379.106</b>	<b>560.006</b>	<b>2.471.568</b>	<b>1.248.036</b>	<b>36.409</b>	<b>3.441.816</b>	<b>997.393</b>	<b>188.222</b>	<b>86.964.315</b>
Altas	-	-	87.812	9.418	17.586	105.033	-	5.940	1.425.240	-	<b>1.651.031</b>
Bajas	-	-	(4.678)	-	(11.167)	-	-	-	(1.378)	-	<b>(17.223)</b>
Transferencias	-	-	138.782	-	-	-	-	(138.782)	630.807	-	<b>630.805</b>
Ajuste por conversión	(182.589)	(244.537)	(42.517)	(720)	(92.361)	(334.772)	-	-	-	-	<b>(897.496)</b>
<b>Valor de origen al 30 de noviembre de 2023</b>	<b>6.864.844</b>	<b>8.349.789</b>	<b>62.558.505</b>	<b>568.704</b>	<b>2.385.626</b>	<b>1.018.297</b>	<b>36.409</b>	<b>3.308.974</b>	<b>3.052.062</b>	<b>188.222</b>	<b>88.331.432</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2022</b>	-	<b>(303.443)</b>	<b>(1.726.470)</b>	<b>(513.178)</b>	<b>(2.383.940)</b>	<b>(1.018.309)</b>	-	-	-	<b>(134.430)</b>	<b>(6.079.770)</b>
Bajas	-	8.755	73.077	-	39.990	18.257	-	-	-	-	<b>140.079</b>
Depreciación del período	-	(386.114)	(11.475.645)	(12.583)	(27.504)	(70.837)	-	-	-	(4.508)	<b>(11.977.191)</b>
Absorción por revaluación	-	377.359	11.402.530	-	-	-	-	-	-	-	<b>11.779.889</b>
Ajuste por conversión	-	295.291	1.724.481	1.961	50.974	328.210	-	-	-	-	<b>2.400.917</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2023</b>	-	<b>(8.152)</b>	<b>(2.027)</b>	<b>(523.800)</b>	<b>(2.320.480)</b>	<b>(742.679)</b>	-	-	-	<b>(138.938)</b>	<b>(3.736.076)</b>
Bajas	-	-	199	-	5.726	-	-	-	-	-	<b>5.925</b>
Depreciación del período	-	(202.300)	(4.424.331)	(6.811)	(17.901)	(72.431)	(2.715)	-	-	(25.284)	<b>(4.751.773)</b>
Ajuste por conversión	-	1.080	267	719	92.218	331.839	-	-	-	-	<b>426.123</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 30 de noviembre de 2023</b>	-	<b>(209.372)</b>	<b>(4.425.892)</b>	<b>(529.892)</b>	<b>(2.240.437)</b>	<b>(483.271)</b>	<b>(2.715)</b>	-	-	<b>(164.222)</b>	<b>(8.055.801)</b>
<b>Valor residual al 30 de noviembre de 2023</b>	<b>6.864.844</b>	<b>8.140.417</b>	<b>58.132.613</b>	<b>38.812</b>	<b>145.189</b>	<b>535.026</b>	<b>33.694</b>	<b>3.308.974</b>	<b>3.052.062</b>	<b>24.000</b>	<b>80.275.631</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2023</b>	<b>7.047.433</b>	<b>8.586.174</b>	<b>62.377.079</b>	<b>36.206</b>	<b>151.088</b>	<b>505.357</b>	<b>36.409</b>	<b>3.441.816</b>	<b>997.393</b>	<b>49.284</b>	<b>83.228.239</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

### 13. ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición de los activos biológicos al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	<u>117.369</u>	<u>106.118</u>

El detalle de los movimientos al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es el siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Saldos de inicio	106.118	116.574
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	-	3.242
Ganancia por cambios en el valor razonable	10.736	3.368
Disminuciones debidas a cosecha (nota 25)	-	(52.743)
Efecto del ajuste por inflación	515	35.677
Total de cambios	<u>11.251</u>	<u>(10.456)</u>
<b>Saldos al cierre</b>	<b><u>117.369</u></b>	<b><u>106.118</u></b>

A la fecha de los presentes estados financieros, no hay desembolsos comprometidos para la adquisición de activos biológicos, y tampoco existen activos biológicos entregados en garantía ni con titularidad restringida.

### 14. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 28.b)	665.588	766.492
Préstamos Rabobank (nota 28.c)	464	2.282.366
Préstamos Banco Santa Fe	-	8.102
Préstamo Banco de Servicios y Transacciones	588.411	-
Préstamo Banco Nación	115.714	-
Préstamo con pagaré bursátil	2.127.665	2.122.312
Otros garantizados (1)	2.222.294	3.484.544
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 8.a)	-	923.952
Préstamo con pagaré bursátil	1.820.525	1.117.487
Otros no garantizados	1.045.642	393.487
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 13 (nota 29)	5.825.273	7.407.172
Obligaciones negociables Clase 15 (nota 29)	287.837	224.426
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 29)	4.063.654	4.806.590
<b>Total</b>	<b><u>18.763.067</u></b>	<b><u>23.536.930</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamos Rabobank (nota 28.c)	8.619.479	6.847.097
Préstamos Banco Ciudad (nota 28.b)	402.407	771.624
Otros garantizados	14.928	27.977
Préstamos no garantizados		
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 29)	5.445.858	8.338.523
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 29)	269.089	553.794
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 29)	3.010.085	3.272.155
<b>Total</b>	<b>17.761.846</b>	<b>19.811.170</b>

(1) El saldo incluye una deuda garantizada de la subsidiaria Fanapel, que se expone como corriente, por 2.222.294 al 30.11.2023 y 2.649.566 al 31.05.2023 (Nota 28.d).

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

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2023 y 31 de mayo de 2023 es el siguiente:

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Saldo al inicio	43.348.100	50.572.908
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	2.105.335	4.710.779
Nuevos préstamos y financiamientos	947.125	325.862
Efectos de la variación del tipo de cambio	(5.177.882)	(1.021.876)
Variación neta de capital	(3.504.449)	(4.042.803)
Pago de intereses	(1.313.631)	(4.805.667)
Efecto del ajuste por inflación	120.315	(2.391.103)
<b>Total de cambios</b>	<b>(6.823.187)</b>	<b>(7.224.808)</b>
<b>Saldo al cierre</b>	<b>36.524.913</b>	<b>43.348.100</b>

#### **15. 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 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	15.450.818	19.521.216
Anticipos de clientes	769.052	2.508.303
Acreedores comerciales documentados (nota 30)	1.180.205	1.797.868
Otras cuentas por pagar	869.312	820.808
<b>Total</b>	<b>18.269.387</b>	<b>24.648.195</b>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales comunes	-	523.635
Acreedores comerciales documentados (nota 30)	1.797.486	2.094.540
Otras cuentas por pagar	-	51
<b>Total</b>	<b>1.797.486</b>	<b>2.618.226</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

## 16. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	30.536	35.658
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	23.401	35.477
Otras provisiones	9.748	11.638
<b>Subtotal</b>	<u><b>63.685</b></u>	<u><b>82.773</b></u>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	71.390	92.551
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	61.823	65.608
<b>Subtotal</b>	<u><b>133.213</b></u>	<u><b>158.159</b></u>
<b>Total</b>	<u><b>196.898</b></u>	<u><b>240.932</b></u>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Saldos de inicio	240.932	284.698
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	22.926	87.271
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	57.662	99.140
Utilizado para su destino específico	(18.750)	(32.692)
Diferencia de cambio	(216)	660
Ajuste por conversión	7.104	-
Efecto del ajuste por inflación	(112.760)	(198.145)
Total de cambios	<u>(44.034)</u>	<u>(43.766)</u>
<b>Saldos al cierre</b>	<u><b>196.898</b></u>	<u><b>240.932</b></u>

(\*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 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 2023 se presentan en la línea Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 23).

## 17. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

Con fecha 29 de diciembre de 2017 el Poder Ejecutivo Nacional ha promulgado y publicado la Ley 27.430 que introduce modificaciones en el Impuesto a las Ganancias. Entre las más relevantes se destaca la reducción de la tasa del impuesto para sociedades de capital y establecimientos permanentes al 30% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2018 y al 25% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 2020. Se dispone, asimismo, que los dividendos distribuidos a personas humanas y beneficiarios del exterior por los citados sujetos a partir de los ejercicios indicados estarán gravados con una tasa del 7% y 13%, respectivamente.

Con fecha 23 de diciembre de 2019, se publicó en el Boletín Oficial la Ley 27.541 "Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de la Emergencia Pública" que dispuso, entre otras cuestiones, que la reducción de la tasa al 25% dispuesto por la Ley 27.430 se suspende hasta los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2021.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

No obstante, con fecha 2 de junio de 2021, mediante la Ley 27.630, se introdujeron nuevas modificaciones en el Impuesto a las Ganancias. Uno de los principales cambios realizados en el impuesto a las ganancias es una nueva estructura de alícuotas escalonadas con tres segmentos en relación al nivel de ganancia neta imponible acumulada, las cuales se establecen en 25%, 30% y 35% de acuerdo a los montos de dichas ganancias y sobre los excedentes fijados en la Ley.

El principal impacto de ese cambio normativo en los estados financieros será en la medición de activos y pasivos fiscales diferidos (incluyendo los quebrantos acumulados), dado que éstos deben reconocerse aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales y los quebrantos serán revertidos o utilizados.

En virtud de la prórroga especial otorgada según D261 y RG 520 para la presentación DDJJ 5/2022, de Emergencia Hídrica, la Sociedad presentó en fecha 24 de abril del 2023 la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2022. Con fecha 15 de septiembre de 2023, la Sociedad presentó la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2023, imputando los quebrantos impositivos computables de ejercicios anteriores conforme el mecanismo de actualización previsto en el artículo 25 de la ley (t.o.2019), exclusivamente sobre los quebrantos posteriores a la reforma Fiscal del año 2018.

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

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

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

## 18. PATRIMONIO

### Capital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	<u>31.611.508</u>	<u>31.611.508</u>
<b>Total</b>	<b><u>31.712.482</u></b>	<b><u>31.712.482</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

Al 30 de noviembre de 2023 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974. El capital en acciones de la Sociedad controladora está compuesto por:

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>	<b>31.05.2022</b>	<b>31.05.2021</b>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
<b>Total</b>	<b>100.974</b>	<b>100.974</b>	<b>100.974</b>	<b>100.974</b>

## 19. 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 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	68.621.392	53.293.664	34.065.565	27.058.961
Mercado externo	5.983.742	8.664.742	3.423.015	3.996.624
Subtotal	74.605.134	61.958.406	37.488.580	31.055.585
Venta de madera				
Mercado interno	7.357.570	9.307.541	3.681.260	4.584.217
Mercado externo	114.766	248.796	29.840	84.620
Subtotal	7.472.336	9.556.337	3.711.100	4.668.837
<b>Total</b>	<b>82.077.470</b>	<b>71.514.743</b>	<b>41.199.680</b>	<b>35.724.422</b>

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

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Venta de pasta y papel				
Argentina	68.621.392	53.293.664	34.065.564	27.058.961
Uruguay	4.231.473	4.746.981	2.679.891	2.308.976
Bolivia	712.626	1.093.817	289.814	547.609
Brasil	570.838	513.558	265.863	167.247
Paraguay	257.164	173.028	231.438	62.440
Estados Unidos	160.467	105.618	142.026	2
Puerto Rico	25.726	-	25.726	-
Chile	1.133	1.963.436	-	910.350
Otros	24.315	68.304	(211.742)	-
Subtotal	74.605.134	61.958.406	37.488.580	31.055.585
Venta de madera				
Argentina	7.357.570	9.307.541	3.681.261	4.584.217
Chile	32.498	93.159	11.362	38.351
Estados Unidos	82.268	35.147	82.268	20.920
Otros	-	120.490	(63.791)	25.349
Subtotal	7.472.336	9.556.337	3.711.100	4.668.837
<b>Total</b>	<b>82.077.470</b>	<b>71.514.743</b>	<b>41.199.680</b>	<b>35.724.422</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

## 20. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2023	2022	2023	2022
Saldo al inicio de inventarios (*)	21.353.538	21.795.899	23.202.207	21.636.556
Consumo de activos biológicos para la producción de inventario	-	-	(42.553)	-
Compras de insumos y materias primas	33.108.461	33.204.418	14.992.819	15.652.078
Costos de producción y gastos directos de venta (**)	26.724.669	23.676.578	12.836.359	11.565.183
Ajuste por conversión	607.050	(135.335)	384.391	(39.116)
Saldo al cierre de inventarios (*)	(22.820.439)	(21.705.396)	(22.820.439)	(21.705.396)
<b>Total</b>	<b>58.973.279</b>	<b>56.836.164</b>	<b>28.552.784</b>	<b>27.109.305</b>

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

(\*\*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2023	2022	2023	2022
<b>Costos de producción:</b>				
Sueldos y jornales	6.353.235	6.161.243	3.234.017	2.806.497
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	4.669.325	3.462.098	2.014.305	1.627.751
Mantenimiento	3.104.691	2.521.117	1.495.966	1.192.282
Contribuciones sociales	2.759.962	2.585.468	1.308.762	1.657.240
Insumos	1.119.905	1.079.113	522.156	535.469
Limpieza y mantenimiento	529.797	875.311	238.356	483.937
Seguros	476.097	353.289	401.619	182.363
Servicios de vigilancia	321.355	281.333	144.551	168.847
Impuestos, tasas y contribuciones	324.949	287.094	(26.308)	133.644
Arrendamientos	156.980	118.190	35.921	5.229
Combustibles y lubricantes	93.694	131.623	49.983	67.121
Alquileres	96.302	89.749	49.051	54.604
Consumos de servicios	76.260	438.341	(124.845)	185.226
Elaboración monte y flete	73.395	189.176	66.179	52.705
Seguridad e higiene	63.652	50.742	28.932	22.831
Comunicaciones	37.360	32.752	17.216	19.024
Fletes	35.451	24.442	16.626	9.257
Servicios de sistematización de datos	8.152	6.998	6.144	6.218
Movilidad y viáticos	9.553	11.596	4.417	8.532
Honorarios y retribuciones por servicios	11	1.414	(937)	237
Gastos de forestación	-	-	(75.051)	-
Otros	739.012	407.318	509.787	206.105
<b>Subtotal</b>	<b>21.049.138</b>	<b>19.108.407</b>	<b>9.916.847</b>	<b>9.425.119</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Gastos directos de venta:</b>				
Comisiones	3.955.491	2.883.720	1.938.486	1.257.508
Impuestos sobre ventas	924.022	803.298	437.047	402.641
Impuestos, tasas y contribuciones	385.937	375.140	381.163	195.360
Sueldos y jornales	195.655	185.382	96.970	94.405
Deudores incobrables	60.265	110.413	45.105	77.238
Movilidad y viáticos	29.888	29.309	9.459	17.785
Contribuciones sociales	23.223	34.840	4.862	15.429
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	19.410	20.777	6.238	10.412
Honorarios y retribuciones por servicios	6.991	14.547	2.810	6.096
Mantenimiento	6.206	8.579	2.096	5.294
Seguros	4.458	4.908	2.168	2.415
Comunicaciones	4.345	5.361	1.861	2.938
Consumo de servicios	3.633	5.113	1.756	2.006
Alquileres	3.385	3.970	1.384	2.099
Limpieza y mantenimiento	2.006	2.549	945	909
Fletes	2.000	9.770	(11.368)	3.883
Servicios de sistematización de datos	347	315	232	195
Servicios de vigilancia	166	138	106	73
Otros	48.103	70.042	(1.808)	43.378
<b>Subtotal</b>	<b>5.675.531</b>	<b>4.568.171</b>	<b>2.919.512</b>	<b>2.140.064</b>
<b>Total</b>	<b>26.724.669</b>	<b>23.676.578</b>	<b>12.836.359</b>	<b>11.565.183</b>

## 21. 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 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Gastos de entrega</b>				
Mercado interno	878.846	743.232	463.793	369.448
Mercado externo	97.027	227.617	48.900	93.639
Fletes	430.259	402.248	176.099	193.749
Sueldos y jornales	299.913	282.268	132.107	128.291
Contribuciones sociales	77.806	75.753	35.734	36.506
Mantenimiento	43.440	17.160	15.311	6.370
Honorarios y retribuciones por servicios	36.070	42.468	16.019	21.211
Seguros	21.607	16.504	20.912	14.923
Derechos aduaneros	8.035	57.589	2.955	24.364
Servicios de sistematización de datos	599	471	150	-
Otros	81.526	68.476	36.558	33.635
<b>Total</b>	<b>1.975.128</b>	<b>1.933.786</b>	<b>948.538</b>	<b>922.136</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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



## 22. 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 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2023	2022	2023	2022
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	2.178.325	1.319.515	896.353	744.419
Sueldos y jornales	955.819	949.045	492.537	522.982
Impuestos, tasas y contribuciones	646.820	650.709	325.740	319.004
Honorarios y retribuciones por servicios	221.810	231.611	117.556	118.496
Contribuciones sociales	568.439	427.055	277.121	224.017
Alquileres	210.150	142.325	127.774	76.332
Gastos de publicidad y propaganda	93.494	69.854	75.178	36.494
Servicios de sistematización de datos	72.087	59.277	51.555	30.916
Mantenimiento	77.982	129.656	31.180	78.447
Movilidad y viáticos	79.651	73.350	25.103	38.461
Servicios de vigilancia	52.539	43.370	37.628	21.657
Comunicaciones	40.122	29.171	20.944	15.126
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	37.928	29.496	9.461	13.642
Amortización de derecho a uso	12.788	26.356	75	11.319
Limpieza y mantenimiento	51.334	81.101	38.253	56.580
Consumo de servicios	17.933	17.247	7.519	8.038
Insumos	23.487	18.023	10.630	6.786
Seguros	7.230	6.076	3.606	3.034
Combustibles y lubricantes	13.594	13.274	8.853	6.278
Seguridad e higiene	11.875	8.384	7.743	5.062
Otros	380.633	316.438	214.421	171.656
<b>Total</b>	<b>5.754.040</b>	<b>4.641.333</b>	<b>2.779.230</b>	<b>2.508.746</b>

## 23. 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 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2023	2022	2023	2022
<u>Ingresos financieros</u>				
Resultados de inversiones temporarias	2.793.908	2.904.336	1.132.850	198.329
Rentabilidad de fondo común de inversión	435.473	316.255	217.063	171.749
Intereses con terceros no relacionados	236.806	173.491	67.477	98.920
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	15.725	20.874	15.725	10.284
Intereses con Tapebicuá LLC (nota 9)	11.788	15.649	11.788	7.713
Descuentos obtenidos	2.837	2.984	634	1.767
Otros	-	498		498
<b>Total – Ganancia</b>	<b>3.496.537</b>	<b>3.434.087</b>	<b>1.445.537</b>	<b>489.260</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Junio a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Egresos financieros</b>				
Intereses bancarios y comerciales	(4.610.149)	(4.605.579)	(2.288.223)	(2.182.423)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(118.454)	(129.738)	(70.400)	(51.851)
Intereses con Forestadora Tapebicúa LLC (nota 9)	-	-	78.451	-
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	(124.510)	(137.335)	47.547	(67.742)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 16)	(57.662)	(46.090)	(27.273)	(24.953)
Intereses por arrendamientos	(10.687)	(5.661)	(4.502)	(3.029)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	(36.694)	(42.043)	(36.694)	(42.043)
Otros	(45.618)	(10.819)	(39.258)	(3.542)
<b>Total – Pérdida</b>	<b>(5.003.774)</b>	<b>(4.977.265)</b>	<b>(2.340.352)</b>	<b>(2.375.583)</b>

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Diferencia de cambio</b>				
Ingresos por variación cambiaria	1.063.725	1.398.961	(862.710)	2.695.484
Egresos por variación cambiaria	5.363.116	520.690	15.237.188	(2.118.155)
<b>Total – Ganancia</b>	<b>6.426.841</b>	<b>1.919.651</b>	<b>14.374.478</b>	<b>577.329</b>

## 24. RESULTADO POR ACCIÓN

### Resultado por acción básico

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

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Ganancia (pérdida) del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	9.461.268	4.070.511	10.061.951	(601.599)
Resultado acciones preferidas – Ganancia (Pérdida)	25	30	(124.765)	9.378
Ganancia (pérdida) usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	9.461.293	4.070.541	9.937.186	(592.221)
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	100.942	100.942	100.942	100.942
<b>Ganancia (pérdida) por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)</b>	<b>93,73</b>	<b>40,31</b>	<b>98,44</b>	<b>(5,96)</b>

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 25. 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 ha establecido una segmentación de sus operaciones según las siguientes unidades de negocio:

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	74.619.396	7.458.074	-	82.077.470
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	-	10.736	-	10.736
Ingresos financieros	3.452.664	43.873	-	3.496.537
(Gastos) recupero por intereses	(4.640.089)	(244.811)	(420)	(4.885.320)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(4.257.458)	(469.205)	-	(4.726.663)
(Pérdida) Ganancia del segmento	10.277.793	(882.814)	(596)	9.394.383
Cargo por impuesto a las ganancias	(10.003.968)	(432.440)	-	(10.436.408)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	1.410.248	240.780	-	1.651.028

Al 30 de noviembre de 2023	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	133.031.547	10.980.629	1.878	144.014.054
Pasivos por segmento	93.781.538	5.077.907	41	98.859.486

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	61.958.406	9.556.337	-	71.514.743
Pérdida por cambios en el valor razonable de activos biológicos	-	(14.089)	-	(14.089)
Ingresos financieros	3.464.846	(30.759)	-	3.434.087
(Gastos) recupero por intereses	(4.857.644)	10.116	-	(4.847.528)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(3.078.555)	(433.817)	-	(3.512.372)
Ganancia (Pérdida) del segmento	3.135.746	948.026	(2.131)	4.081.641
Cargo por impuesto a las ganancias	(5.830.414)	(454.706)	-	(6.285.120)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	926.834	1.474.622	-	2.401.456

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	132.812.849	13.300.654	3.235	146.116.738
Pasivos por segmento	104.644.162	5.628.058	13	110.272.233

#### Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 12.077.623 al 30 de noviembre de 2023 y 9.544.756 al 30 de noviembre de 2023. 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%.

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

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen</b>	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	5.534.725	5.534.725	4.889.090
Dólares estadounidenses	638	229.230	113.842
Pesos uruguayos	421	20.614	32.356
Euros	2	688	525
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	3.927.373	3.927.373	2.749.876
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	16.599.470	16.599.470	18.800.610
Dólares estadounidenses	8.467	3.044.007	2.954.001
Pesos uruguayos	3.565	174.684	255.847
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	134	48.267	55.625
<b>Activo No Corriente</b>			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	162	58.167	414.283
Pesos argentinos	12.085	12.085	13.925
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	214	76.959	114.367
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	4.568	1.642.163	1.857.110
Pesos argentinos	54.256	54.256	94.008

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen</b>	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	45.883	16.540.773	20.327.411
Pesos argentinos	2.222.294	2.222.294	3.209.519
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	10.332.415	10.332.415	14.218.375
Dólares estadounidenses	18.286	6.591.971	6.921.618
Euros	3.110	1.223.111	3.367.258
Pesos Uruguayos	2.488	121.890	136.207
Reales	-	-	4.737
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	3.798	4.974.342	5.842.264
Pesos argentinos	191.436	191.436	10.616
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	62	22.199	79.045
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	49.270	17.761.846	19.039.547
Pesos argentinos	-	-	771.623
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	4.571	1.797.486	2.094.540
Pesos argentinos	-	-	523.686
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	278	100.297	5.943

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 27. 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 2023 y al 31 de mayo de 2023 se detallan en el siguiente cuadro:

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	473.356	74.564
Fondos comunes de inversión	3.620.080	3.462.439
SalDOS en bancos	1.691.821	1.498.810
Activos financieros por garantías otorgadas	1.392.397	1.176
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	20.066.873	22.124.825
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.744.686	2.006.743
Otras inversiones e instrumentos de capital	2.547.061	2.969.767
Depósitos en garantía de pasivos financieros	58.167	207.141
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y Otros pasivos financieros	36.524.913	43.348.100
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	20.066.873	27.266.421
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	5.165.778	5.852.880
Pasivos por arrendamientos	122.496	84.988

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

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

	<b>Valor de libros</b>	
	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Laborales (*)	8.102	95
Otros (*)	871	15.452
<b>Total</b>	<b>8.973</b>	<b>15.547</b>

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

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

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

- no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquellos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

- cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas por cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina S.A. en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Compañía;
  - iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
  - iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
  - v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
  - vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
  - vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
  - viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
  - ix) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, la sociedad otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333.

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

Los compromisos financieros no sufrieron modificaciones a excepción de la relación EBITDA sobre intereses pagados netos, que ahora debe ser superior a 2,0.

Con fecha 22 de diciembre de 2022 Banco de Ciudad de Buenos Aires otorgó a la Sociedad un nuevo préstamo ("Contrato 3") por un monto de miles de dólares estadounidenses 350. La amortización se deberá realizar en un único pago el 30 de noviembre de 2022. Los intereses se devengarán y pagarán trimestralmente. El Contrato 3 tres comparte las garantías con los Contratos 1 y 2.

Al 31 de agosto de 2023, el saldo adeudado al Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 2.963 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14) – Préstamos Banco Ciudad.

- c) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad celebró con Coöperatieve Rabobank U.A., "Rabobank", un contrato de "Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones" el cual fue modificado en sucesivas enmiendas (13 de abril de 2016, 9 de octubre de 2017 y 31 de mayo de 2021). Finalmente, el 2 de noviembre de 2023, se celebró una nueva enmienda del préstamo en la cual se refinanció la totalidad del capital pendiente de pago que ascendía a Dólares estadounidenses 22 millones y se incorporan elementos sustentables a la estructura, pasando a denominarse "Sustainability Linked Trade Finance Facility" (Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable), de aquí en más "Préstamo Original".

El interés anual aplicable será SOFR más un margen inicial de 6,25% el cual podrá variar en función de la relación entre Deuda y EBITDA de la Sociedad. Adicionalmente, el margen podrá ser reducido en función del cumplimiento de ciertos objetivos de sustentabilidad.

El capital deberá ser devuelto en ocho pagos semestrales crecientes: el primer vencimiento operará el 31 de mayo de 2025, por un 5% del capital; el segundo vencimiento tendrá lugar el 30 de noviembre de 2025, por el mismo porcentaje del capital, los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2026 serán por un monto correspondiente al 10% del capital; los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2027 serán por un monto correspondiente al 15% del capital; y finalmente los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2028 serán por un monto correspondiente al 20% del capital.

El Préstamo Original se encuentra garantizado mediante los siguientes instrumentos:

dos hipotecas en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un total de miles de Dólares estadounidenses 30.000; dos prendas con registro en primer grado sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor total de miles de Dólares estadounidenses 30.000; 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 en la cual se cobran las importaciones de la Sociedad; y una prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicú S.A.

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 no deberá exceder miles de Dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de Dólares estadounidenses 150.000. 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 y deberán exportar por un monto superior a miles de Dólares estadounidenses 22.000.

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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



Simultáneamente con la refinanciación del Préstamo Original se celebró un segundo acuerdo de préstamo por un monto de Dólares estadounidenses 13 millones (el "Nuevo Préstamo") también denominado "Sustainability Linked Trade Finance Facility". A excepción de las garantías, que a continuación se detallan, las condiciones del Nuevo Préstamo (tasa de interés, esquema de amortizaciones, compromisos asumidos, etc.) son idénticos a las del Préstamo Original.

El capital del Nuevo Préstamos podrá ser desembolsado hasta el 2 de junio de 2024. Al 30 de noviembre de 2023 se han desembolsado Dólares estadounidenses 500.000,-.

A fin de garantizar el Nuevo Préstamo se otorgaron las siguientes garantías:  
hipoteca en primer grado de privilegio sobre la Planta de la sociedad en Zárate Provincia de Buenos Aires;  
derecho real de prenda con registro en primer grado de privilegio sobre los bienes muebles instalados en la Planta de la Sociedad en Zárate, Provincia de Buenos Aires;  
derecho real de prenda con registro en tercer grado de privilegio sobre ciertos bienes muebles instalados en la Planta de la Sociedad en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe;  
prenda del 100% de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A. a favor de Rabobank cuyo único accionista es la Sociedad y que ya se encontraban prendadas a favor de Rabobank en garantía del Préstamo Original y  
prenda sobre el flujo de la cuenta recaudadora de la Sociedad abierta en Rabobank, la cual ya se encuentra prendada a favor de Rabobank en garantía del Préstamo Original.

Al 30 de noviembre de 2023, la Sociedad cumple con todos los compromisos financieros requeridos por el Rabobank.

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2023 asciende a miles de dólares estadounidenses 23.911 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 18).

- d) Al 31 de agosto de 2023, 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 6.182.

## 29. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

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

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

Los fondos obtenidos fueron utilizados para: (i) satisfacer necesidades de capital de trabajo en el país en el giro habitual del negocio de la Sociedad, como pago a proveedores por insumos y servicios, compra de materias primas, pago de impuestos y otras obligaciones fiscales, pago de remuneraciones y cargas sociales, entre otros;

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

(ii) financiar inversiones en activos físicos situados en el país, tales como maquinarias, y otros activos industriales a ser utilizados por la Sociedad en el curso habitual de su negocio; y (iii) refinanciar pasivos.

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

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

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

Las obligaciones negociables Clase 13 devengan intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020. Todas las cuotas cuyos vencimientos operaron hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros han sido canceladas oportunamente.

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

Finalmente, el 6 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.117, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de enero de 2020. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020, mismo cronograma que las obligaciones negociables Clase 13. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 15 se efectúan en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Todas las cuotas cuyos vencimientos operaron hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros han sido canceladas oportunamente.

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

El 4 de agosto de 2021 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 16, por un valor nominal de 6 millones de dólares estadounidenses, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 6 de agosto de 2021. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital se amortizará en 4 cuotas iguales a 15, 18, 21 y 24 meses desde la fecha de emisión. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 16 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Los fondos obtenidos fueron utilizados para la refinanciación otros pasivos financieros.

El 8 de agosto de 2022 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de dólares estadounidenses 9.337.600, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de agosto de 2022. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de las ON Clase 17 será amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Los fondos obtenidos fueron utilizados para la refinanciación otros pasivos financieros.

El 27 de abril de 2023 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples adicionales (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.295, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 27 de abril de 2023. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de la ON Clase 17 adicional será amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 adicional se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 17 y Clase 17 adicional, se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 16 por miles de dólares estadounidenses 6.000, representativo del 100% de la emisión original de esa Clase 16, así como sus intereses compensatorios y punitivos.

Al 30 de noviembre de 2023 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 18.901.796 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14).

### **30. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO**

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.

La compra de la máquina fue financiada por los proveedores, con garantía de las agencias de crédito a las exportaciones de Alemania (Euler-Hermes) y China (Sinasure) a un plazo de 9 años (Julio 2023) y vencimientos semestrales. En el mes de mayo de 2022 se acordó la refinanciación de la parcial de la deuda, posponiendo el vencimiento final a julio de 2025. A fines de garantizar la extensión del plazo se otorgó en garantía una prenda en segundo grado sobre ciertos equipos de la Planta de Capitán Bermúdez. En la actualidad existen conversaciones avanzadas para refinanciar dos cuotas pendientes de pago a enero de 2026.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

Al 30 de noviembre de 2023, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de euros 6.857 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 15), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 898.743, y no corrientes, por miles de pesos 1.797.486.

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

Con fecha 10 de diciembre de 2023, luego de que se llevaron adelante las elecciones de segunda vuelta para definir al presidente de la República Argentina entre el Oficialismo y La Libertad Avanza, cuyo resultado fue a favor de la oposición, asumió su mandato el nuevo presidente de la Nación Argentina.

Con fecha 13 de diciembre de 2023, el nuevo Ministro de Economía del gobierno electo dispuso un aumento del valor de dólar estadounidense en el Mercado Único y Libre de Cambios, llevando a ARS 800 (ochocientos pesos argentinos) por cada dólar estadounidense, lo que represento una devaluación aproximada del 119%.

Con fecha 20 de diciembre de 2023, se presentó el Decreto de Necesidad y Urgencia ("DNU") N° 70/2023 denominado "Bases para la reconstrucción de la economía argentina", donde se establece distintas acciones de desregulación económica a partir de la modificación y derogación de cientos de leyes y declarando la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025, y que establece la reforma del Estado. Este DNU comenzó su vigencia con fecha 29 de diciembre de 2023.

A su vez, con fecha 27 de diciembre de 2023 el gobierno envió un proyecto de Ley de "Bases y puntos de partida para la libertad de los argentinos" al Congreso. El proyecto "ómnibus" cuenta con reformas económicas, impositivas, energéticas, penales y electorales de alto impacto que a partir de ahora deberá debatir el Poder Legislativo.

Adicionalmente durante los últimos días del mes de diciembre el directorio del Banco Central de la República Argentina ("BCRA") ha tomado varias medidas con el propósito de clarificar y simplificar la señal de tasa de política monetaria afectando a las tasas de interés hacia la baja. También se produjeron desregulaciones a nivel del Banco Central de la República Argentina eliminando distintas restricciones sobre el mercado de cambios y las operaciones relacionadas a esta.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, el contexto de volatilidad e incertidumbre continúa. El Directorio de la Sociedad monitorea permanentemente la evolución de las variables que afectan su negocio, para definir su curso de acción e identificar los potenciales impactos sobre su situación patrimonial y financiera. En consecuencia, los presentes estados contables de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas circunstancias.

Con excepción de lo mencionado en los párrafos precedentes, además de los mencionado en la nota 9., entre el 30 de noviembre de 2023 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados, no se han producido otros hechos, situaciones o circunstancias, que pudieran afectar la situación patrimonial, económica o financiera de la Sociedad en forma significativa.

### **32. 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 11 de enero de 2024.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**

**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 intermedio separado condensado
- Informe de la Comisión Fiscalizadora

## **INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS**

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

### **INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS**

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** (“la Sociedad”) que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2023 y 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 el 30 de noviembre de 2023, así como la información explicativa seleccionada contenida en notas 1 a 31. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	131.954.663
Pasivo	87.480.748
Patrimonio	44.473.915
Ganancia del período	12.991.008
Resultado integral del período - Ganancia	9.400.425

Las cifras y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

#### **2. Responsabilidad de la Dirección**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.) 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 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”. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios separados condensados libres de incorrecciones significativas.

### 3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión, adoptadas por la F.A.C.P.C.E. 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 los 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 una 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 ANONIMA** correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

### 5. Párrafos en énfasis

Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar:

- a) La información contenida en la nota 2.5. a los estados financieros intermedios separados condensados, dónde el Directorio de la Sociedad indica que: *“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 la Sociedad cuenta con la capacidad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).*

*El ratio de liquidez corriente continúa mejorando sensiblemente durante los últimos dos ejercicios económicos, pasando de 0,70 al comienzo del ejercicio a 0,87 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 5.831.879 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.*

*El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales durante el mes de junio de 2021 (al respecto, ver nota 9 a los presentes estados financieros separados condensados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 16 millones de Dólares estadounidenses y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 27 a los presentes estados financieros intermedios separados condensados).*

## 6. Párrafos en énfasis (Continuación)

*Con posterioridad la Sociedad ha podido concretar nuevas emisiones de sus Obligaciones Negociables (Clase 17), incluyendo un canje de sus Obligaciones Negociables Clase 16, conforme a lo explicado en la Nota 28, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez.*

*Adicionalmente, con fecha 2 de noviembre de 2023, la Sociedad celebró una nueva enmienda del préstamo con Coöperatieve Rabobank U.A., “Rabobank”, en la cual se refinanció la totalidad del capital pendiente de pago que ascendía a Dólares estadounidenses 22 millones, bajo una Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable (“Sustainability Linked Trade Finance Facility”). Dicho contrato contempla la devolución del pago del capital en cuotas semestrales crecientes que finalizan en noviembre de 2028. Simultáneamente se celebró un segundo acuerdo de préstamo por un monto de Dólares estadounidenses 13 millones que podrá ser desembolsado hasta el 2 de junio de 2024, bajo la misma línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable, cuyas condiciones son idénticas a las del Préstamo Original, conforme a lo descripto detalladamente en la nota 27 c de los estados financieros separados.*

*De esta manera, las iniciativas descriptas como los fondos generados por la actividad operativa han fortalecido el capital de trabajo y el aseguramiento de generación de caja futura, a fin de continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios.”*

- b) Tal cómo se detalla en la nota 9. a los estados financieros intermedios separados condensados, la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que pudiera verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre.

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

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

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

- a) Los estados financieros mencionados en el apartado 1. de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas pertinentes de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores, excepto en lo relativo a la transcripción al libro Diario e Inventarios y Balances dado que a la fecha aún no han sido transcritos.
- b) Las cifras de los estados financieros mencionados en el apartado 1. de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad, que se encuentran en proceso de transcripción a discos ópticos. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registros contables mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas.





**INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS (Continuación)**

- c) Al 30 de noviembre de 2023, las deudas devengadas en conceptos de aportes y contribuciones previsionales a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino, que surgen de los registros contables de la Sociedad, ascienden a \$1.334.884.345, de las cuales \$1.073.052.785 se encuentran regularizadas con planes de pago y \$261.831.560 no era exigible a esa fecha.
- d) Al 30 de noviembre de 2023, la deuda devengada a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe (API) en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos ascendía a \$5.102.471 y no era exigible a esa fecha.

Rosario, Provincia de Santa Fe, 11 de enero de 2024.

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

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**  
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2023)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	30.11.2023	31.05.2023
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	2.871.318	2.643.805
Otros activos financieros	7	3.926.361	2.748.700
Otros activos no financieros		5.381.444	2.781.352
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	13.662.854	15.846.399
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	4.437.862	3.212.637
Impuesto a las ganancias		-	1.450.394
Créditos impositivos	10	128.909	154.468
Inventarios	11	10.116.568	9.641.676
Activos biológicos		33.300	57.698
<b>Total del Activo Corriente</b>		<b>40.558.616</b>	<b>38.537.129</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros activos financieros	7	58.167	207.141
Otros activos no financieros		412.781	410.294
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	76.959	114.367
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	173.597	231.690
Inventarios	11	9.361.896	8.418.008
Activos por derecho de uso		16.149	20.536
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	12	11.100.724	12.308.956
Otros activos intangibles		8.552	9.226
Plusvalía		297.219	297.216
Propiedades, planta y equipo	13	69.890.003	72.092.352
<b>Total del Activo No Corriente</b>		<b>91.396.047</b>	<b>94.109.786</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>131.954.663</b>	<b>132.646.915</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	15.599.946	20.490.883
Pasivo por arrendamientos		22.199	79.045
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	13.934.019	20.096.213
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	6.140.429	6.074.156
Pasivos con los empleados		4.177.109	5.194.933
Pasivos por impuestos		6.474.371	2.957.147
Provisiones	16	42.358	58.408
Otros pasivos no financieros		64	122
<b>Total del Pasivo Corriente</b>		<b>46.390.495</b>	<b>54.950.907</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	17.746.918	19.783.193
Pasivos por arrendamientos		38.486	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	1.797.486	2.618.226
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	-	3.651
Pasivos con los empleados		170.349	350.544
Pasivos por impuestos		966.668	1.861.504
Pasivo por impuesto diferido	17	20.265.376	17.888.567
Provisiones	16	104.970	116.833
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>		<b>41.090.253</b>	<b>42.622.518</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>87.480.748</b>	<b>97.573.425</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	18	31.712.482	31.712.482
Reservas y resultados diferidos		47.081.545	50.672.128
Resultados acumulados - incluye el resultado del período / ejercicio		(34.320.112)	(47.311.120)
<b>Total del Patrimonio</b>		<b>44.473.915</b>	<b>35.073.490</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>131.954.663</b>	<b>132.646.915</b>

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 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTES**  
**AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
		2023	2022	2023	2022
Ingresos de actividades ordinarias	19	66.691.838	52.636.704	32.764.162	26.128.320
Costo de ventas	20	(48.586.530)	(44.507.396)	(23.075.251)	(21.227.426)
Costo de producción de activos biológicos		(7.882)	(16.230)	(1.880)	(1.877)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>18.097.426</b>	<b>8.113.078</b>	<b>9.687.031</b>	<b>4.899.017</b>
Costos de distribución	21	(977.546)	(1.023.225)	(513.262)	(485.188)
Gastos de administración	22	(3.422.713)	(2.975.818)	(1.658.466)	(1.606.318)
<b>Subtotal - Ganancia</b>		<b>13.697.167</b>	<b>4.114.035</b>	<b>7.515.303</b>	<b>2.807.511</b>
Otros ingresos		66.735	84.705	17.455	84.631
Otros egresos		(73.820)	(289.330)	(18.476)	(151.931)
Resultados por participación en sociedades controladas - (Pérdida) Ganancia	12	(86.912)	2.253.929	(96.395)	1.305.243
Ingresos financieros	23	3.071.678	3.278.199	1.165.468	386.038
Egresos financieros	23	(5.044.983)	(5.215.484)	(2.415.985)	(2.509.783)
Diferencia de cambio neta - Ganancia	23	10.295.521	2.869.501	23.398.025	128.494
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia (Pérdida)		1.006.748	3.225.511	(1.911.887)	(668.314)
<b>Ganancia antes de impuestos</b>		<b>22.932.134</b>	<b>10.321.066</b>	<b>27.653.508</b>	<b>1.381.889</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	17	(9.941.126)	(5.288.535)	(9.296.813)	(2.178.977)
<b>Ganancia (pérdida) del período</b>		<b>12.991.008</b>	<b>5.032.531</b>	<b>18.356.695</b>	<b>(797.088)</b>
<b>Otros resultados integrales</b>					
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:		(0,434)		(0,336)	
Superávit de revaluación de propiedades, planta y equipo		11.108	-	(25.236)	-
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(3.601.691)	(1.140.171)	(8.537.235)	64.238
Cambios en el valor razonable de activos financieros		-	2.997		1.887
<b>Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias</b>		<b>(3.590.583)</b>	<b>(1.137.174)</b>	<b>(8.562.471)</b>	<b>66.125</b>
<b>Total del resultado integral del período - Ganancia (Pérdida)</b>		<b>9.400.425</b>	<b>3.895.357</b>	<b>9.794.224</b>	<b>(730.963)</b>

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 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023**  
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos						Resultados acumulados	Propietarios de la sociedad (controladora)
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable			
<b>Saldos al 1° de junio de 2022</b>	<b>100.974</b>	<b>31.611.508</b>	<b>32.045.402</b>	<b>9.000.051</b>	<b>7.864.307</b>	<b>1.095.950</b>	<b>(5.307)</b>	<b>(64.784.101)</b>	<b>16.928.784</b>	
Ganancia del período de seis meses								5.032.531	5.032.531	
Desafectación por ventas de acciones de TC Rey S.A.									-	
Cambios en el valor razonable de activos financieros							(2.310)		(2.310)	
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias				(1.140.171)			5.307		(1.134.864)	
Resultado integral total del período			-	(1.140.171)	-		2.997	5.032.531	3.895.357	
<b>Saldos al 30 de noviembre de 2022</b>	<b>100.974</b>	<b>31.611.508</b>	<b>32.045.402</b>	<b>7.859.880</b>	<b>7.864.307</b>	<b>1.095.950</b>	<b>(2.310)</b>	<b>(59.751.570)</b>	<b>20.824.141</b>	
Pérdida del período comprendida entre el 1° de diciembre de 2022 al 31 de mayo de 2023								12.440.450	12.440.450	
Cambios en el valor razonable de activos financieros							2.310		2.310	
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			2.628.012	(821.423)			-		1.806.589	
Resultado integral total del período			2.628.012	(821.423)			2.310	12.440.450	14.249.349	
<b>Saldos al 31 de mayo de 2023</b>	<b>100.974</b>	<b>31.611.508</b>	<b>34.673.414</b>	<b>7.038.457</b>	<b>7.864.307</b>	<b>1.095.950</b>	<b>-</b>	<b>(47.311.120)</b>	<b>35.073.490</b>	
Ganancia del período de seis meses								12.991.008	12.991.008	
Desafectación por ventas de acciones de TC Rey S.A.									-	
Cambios en el valor razonable de activos financieros									-	
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			11.108	(3.601.691)					(3.590.583)	
Resultado integral total del período			11.108	(3.601.691)	-		-	12.991.008	9.400.425	
<b>Saldos al 30 de noviembre de 2023</b>	<b>100.974</b>	<b>31.611.508</b>	<b>34.684.522</b>	<b>3.436.766</b>	<b>7.864.307</b>	<b>1.095.950</b>	<b>-</b>	<b>(34.320.112)</b>	<b>44.473.915</b>	

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

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 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

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

**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIM**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO**  
**EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2022**

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022)  
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	<u>30.11.2023</u>	<u>30.11.2022</u>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades operativas</b>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	58.070.319	57.489.121
Cobros de reembolsos de exportación	98.377	208.931
Cobros de siniestros	53.821	70.619
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(40.807.678)	(43.178.362)
Pagos al personal y por cargas sociales	(7.206.127)	(6.738.349)
Pagos deudas fiscales	(1.019.855)	(1.221.930)
Intereses cobrados	-	2.139
Otros cobros y pagos, netos	(18.749)	247.257
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b><u>9.170.108</u></b>	<b><u>6.879.426</u></b>
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(92.735)	(2.443.727)
Pagos de contingencias provisionadas	(13.642)	(41.269)
Pagos de impuesto a las ganancias	(885.901)	(178.351)
Pagos de gastos de racionalización	(11.851)	(2.223)
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b><u>(1.004.130)</u></b>	<b><u>(2.665.570)</u></b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por las actividades operativas</b>	<b><u>8.165.978</u></b>	<b><u>4.213.856</u></b>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión (1)</b>		
Cobro por venta de propiedades, planta y equipo	4.558	-
Resultado por la compra venta de instrumentos de inversión	8.697	2.706.563
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(595.799)	(1.117.260)
<b>Total de flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades de inversión</b>	<b><u>(582.544)</u></b>	<b><u>1.589.303</u></b>
<b>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación (1)</b>		
(Disminución) Aumento neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	(3.131.419)	544.548
Pago de intereses por financiación	(1.251.832)	(3.621.012)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(320.983)	(387.576)
Pagos de intereses por deudas impositivas	(1.320.255)	(780.078)
Transferencias netas con partes relacionadas	(86.832)	503.883
Pagos de dividendos de acciones preferidas	-	(72)
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de financiación</b>	<b><u>(6.111.321)</u></b>	<b><u>(3.740.307)</u></b>
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(1.244.600)	(761.135)
<b>Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b><u>227.513</u></b>	<b><u>1.301.717</u></b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	2.643.805	1.596.714
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período</b>	<b><u>2.871.318</u></b>	<b><u>2.898.431</u></b>

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 28.

(2) La disminución neto de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 30.11.2023 y el aumento neto al 30.11.2022 se componen de miles de pesos 6.825.809 y 17.157.378 por cobros de préstamos y de miles de pesos (9.957.228) y (16.612.830) por pagos de capital, respectivamente.

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 11 de enero de 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero de 2024

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

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

## **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023** (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

#### **1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

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

La sociedad controladora de Celulosa Argentina S.A. al 30 de noviembre de 2023 y 2022 es Tapebicuá Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicuá Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo N° 28.156, Folio 140, Hoja Registral N° 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

La controladora última de la Sociedad es Tapebicuá 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 Tapebicuá Investment Company S.L.

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

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

De acuerdo con lo dispuesto en el Título IV, "Régimen Informativo Periódico", Capítulo I, "Régimen Informativo", Sección I, "Disposiciones Generales", artículo 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 2023 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF"), fue establecida por la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

La 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 2023. Asimismo, los presentes estados financieros intermedios separados condensados finalizados el 30 de noviembre de 2023 no han sido auditados. La Dirección de la Sociedad estima que incluyen todos los ajustes necesarios para presentar razonablemente los resultados de cada período sobre bases uniformes con las de los estados financieros consolidados anuales auditados. Los resultados del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 no necesariamente reflejan la proporción de los resultados por el ejercicio anual completo.

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

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 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 73,27% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 y del 44,92% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

### 2.3. Normas contables aplicadas

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 2023, 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, y de los activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de noviembre de 2023, en el caso de las partidas no monetarias. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Sociedad toma en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros intermedios separados condensados 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

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

La modificación requiere que se revelen las políticas contables "materiales" en vez de las políticas contables "significativas". Se incorporan explicaciones de cómo identificar qué es un apolítica contable material. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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



a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estado financieros intermedios separados condensados.

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

La modificación aclara que la excepción de reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido en casos de reconocimiento inicial de activos (que surgen de combinaciones de negocios y no afectan el resultado contable ni el impositivo a dicha fecha) no es aplicables a transacciones en las que ambas diferencias temporarias (deducible e imponible) surgen en el reconocimiento inicial de activos y pasivos de una misma transacción que resulta en el reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido de igual monto. La modificación es aplicable a transacciones como arrendamientos y obligaciones por retiro de activos. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

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

Estas modificaciones se aplican a los impuestos a las ganancias derivados de la legislación fiscal promulgada o sustancialmente promulgada para implementar las reglas del modelo del Segundo Pilar publicadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), incluida la legislación fiscal que aplica los impuestos mínimos nacionales complementarios calificados descritos en dichas reglas. Las modificaciones incluyen: a) una excepción temporaria a los requerimientos de reconocer y revelar información sobre activos y pasivos diferidos relacionados al impuesto a las ganancias del Segundo Pilar; y b) revelaciones específicas para las entidades afectadas en los estados financieros. La aplicación de estas modificaciones a la norma no tuvo efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

## 2.5. Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que la Sociedad cuenta con la capacidad de llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período).

El ratio de liquidez corriente continúa mejorando durante los últimos dos ejercicios económicos, pasando de 0,70 al comienzo del ejercicio a 0,87 al cierre del presente período. El capital de trabajo expone un saldo negativo de 5.831.879 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales durante el mes de junio de 2021 (al respecto, ver nota 9 a los presentes estados financieros separados condensados) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en 16 millones de Dólares estadounidenses y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 27 a los presentes estados financieros intermedios separados condensados).

Con posterioridad la Sociedad ha podido concretar nuevas emisiones de sus Obligaciones Negociables (Clase 17), incluyendo un canje de sus Obligaciones Negociables Clase 16, conforme a lo explicado en la Nota 28, las cuales también contribuyeron a la mejora del perfil de endeudamiento y su situación de liquidez.

Adicionalmente, con fecha 2 de noviembre de 2023, la Sociedad celebró una nueva enmienda del préstamo con Coöperatieve Rabobank U.A., "Rabobank", en la cual se refinanció la totalidad del capital pendiente de pago que ascendía a Dólares estadounidenses 22 millones, bajo una Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable ("Sustainability Linked Trade Finance Facility"). Dicho contrato contempla la

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

devolución del pago del capital en cuotas semestrales crecientes que finalizan en noviembre de 2028. Simultáneamente se celebró un segundo acuerdo de préstamo por un monto de Dólares estadounidenses 13 millones que podrá ser desembolsado hasta el 2 de junio de 2024, bajo la misma línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable, cuyas condiciones son idénticas a las del Préstamo Original, conforme a lo descripto detalladamente en la nota 27 c de los estados financieros separados.

De esta manera, las iniciativas descriptas como los fondos generados por la actividad operativa han fortalecido el capital de trabajo y el aseguramiento de generación de caja futura, a fin de continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante los dos últimos ejercicios.

El contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. se describe en la nota 9 a los presentes estados financieros intermedios separados condensados.

### 3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

### 4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

### 5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023.

### 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Efectivo en caja	448.708	47.628
Saldos en bancos	727.731	815.899
Fondos comunes de inversión	1.694.879	1.780.278
<b>Total</b>	<b><u>2.871.318</u></b>	<b><u>2.643.805</u></b>

### 7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de otros activos financieros al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Bonos del Tesoro Nacional	2.534.976	2.748.700
Fideicomiso financiero de garantía	1.391.385	-
<b>Total</b>	<b><u>3.926.361</u></b>	<b><u>2.748.700</u></b>
b) No corrientes		
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	58.167	207.141
<b>Total</b>	<b><u>58.167</u></b>	<b><u>207.141</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	13.526.922	14.788.126
Valores descontados (nota 14.a)	-	923.952
Reembolsos por exportación	140.668	142.317
Subtotal	<u>13.667.590</u>	<u>15.854.395</u>
Provisión para deudores incobrables	(4.736)	(7.996)
<b>Total</b>	<b><u>13.662.854</u></b>	<b><u>15.846.399</u></b>
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	76.609	114.367
Deudores en gestión judicial	10.466	18.342
Reembolsos a cobrar por exportación	350	-
Subtotal	<u>87.425</u>	<u>132.709</u>
Provisión para deudores incobrables	(10.466)	(18.342)
<b>Total</b>	<b><u>76.959</u></b>	<b><u>114.367</u></b>

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se miden al costo amortizado.

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

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Saldo al inicio	26.338	56.430
Efecto del ajuste por inflación	(11.136)	(30.092)
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>15.202</u></b>	<b><u>26.338</u></b>

## 9. ENTIDADES RELACIONADAS

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

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	2.921.607	3.255.606
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	1.449.871	-
Forestadora Tapebicua S.A.U.	Argentina	ARS	103.671	-
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	464
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	81.786	94.249
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Tapebicuá Investment Company S.L.	España	ARS	50.145	86.885
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	7.123
<b>Total</b>			<b><u>4.611.459</u></b>	<b><u>3.444.327</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes	4.437.862	3.212.637
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes	173.597	231.690
<b>Total</b>	<b>4.611.459</b>	<b>3.444.327</b>

Detalle de las cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2022 es la siguiente:

	<b>País</b>	<b>Tipo de moneda</b>	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	24.853.902	27.097.262
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	-	221.822
Tissucel S.A.U.	Argentina	ARS	1.774	3.029
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	622
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicúa LLC	Estados Unidos	USD	344.109	396.107
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	4.629.759	5.445.611
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	191.196	10.616
<b>Total</b>			<b>30.021.099</b>	<b>33.175.069</b>

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

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	6.140.429	6.074.156
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	-	3.651
Deuda expuesta como inversión neta (nota 12)	23.880.670	27.097.262
<b>Total</b>	<b>30.021.099</b>	<b>33.175.069</b>

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 fueron las siguientes:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	<b>10.505</b>	<b>72.082</b>	<b>4.747</b>	<b>33.356</b>
<u>Compra de bienes</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	1.485.735	-	798.789	-
Forestadora Tapebicúa S.A.U.	-	7.554	-	3.828
Casa Hutton S.A.U.	736	207	674	152
<b>Total</b>	<b>1.486.471</b>	<b>7.761</b>	<b>799.463</b>	<b>3.980</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

<u>Comisiones</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	<b>2.049.605</b>	<b>1.304.187</b>	<b>1.070.042</b>	<b>571.033</b>
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicué S.A.U. (nota 23)	16.320	-	9.081	-
Tissucel S.A.U. (nota 23)	320	487	(6)	262
<b>Total</b>	<b>16.640</b>	<b>487</b>	<b>9.075</b>	<b>262</b>
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 23)	(394.130)	(406.050)	(183.067)	(200.288)
Forestadora Tapebicué S.A.U. (nota 23)	-	(16.176)	-	(8.015)
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	(124.510)	(137.335)	(57.107)	(67.742)
<b>Total</b>	<b>(518.640)</b>	<b>(559.561)</b>	<b>(240.174)</b>	<b>(276.045)</b>

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

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 asciende a miles de pesos 1.812.751 y 1.423.238, respectivamente.

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

#### Situación de Tissucel S.A.U.

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

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

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

Al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023, la Sociedad mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. ("Fanapel") de miles de dólares estadounidenses 66.243 (equivalentes a miles de pesos 23.880.670) y miles de dólares estadounidenses 65.298 (equivalentes a miles de pesos 15.638.978), 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 12 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

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

Fanapel se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación. En el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023, ha mantenido la mejora en el margen bruto logrado en el ejercicio a mayo 2023 y se busca incrementar el volumen de trading de otros productos que presentan oportunidades en el actual contexto, considerando su experiencia en el mercado local y externo.

Desde el cierre de la planta industrial en 2016, y luego de cancelar los acuerdos indemnizatorios firmados con el personal por miles de dólares estadounidenses 5.883, la Sociedad Subsidiaria ha reducido sus pasivos financieros en miles de dólares estadounidenses 6.669, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

miles de dólares estadounidenses 6.431. Para la cancelación de estos pasivos financieros remanentes, correspondientes a la operación industrial de Juan Lacaze, el Directorio de la Sociedad Subsidiaria entiende necesario realizar ciertos activos, lo cual, teniendo en cuenta las características de tales bienes, implica un plazo incierto para su realización a valores razonables. La Sociedad Subsidiaria se encuentra en la búsqueda de alternativas para su venta, alquiler o explotación, pero por su naturaleza resulta en un plazo incierto de realización. En particular, respecto a la resolución de fecha 14 de febrero de 2019 para la expropiación de los terrenos en que se encuentra emplazada la planta industrial de Juan Lacaze, la Sociedad Subsidiaria no tiene conocimientos de la tasación que hará el Poder Ejecutivo, ni del estado del proceso legal del trámite.

La operación de la Sociedad Subsidiaria se enmarca en la estrategia de la sociedad controlante, con quien mantiene saldos significativos y realiza transacciones relevantes, tal como se revela en la Nota 9. En el mismo contexto, como parte de la reestructuración de los pasivos financieros de la operación industrial, se subordinaron las deudas que mantiene Fanapel con Celulosa Argentina Sociedad Anónima y la constitución de ésta en fiador solidario de la totalidad de los pasivos financieros de Fanapel, tal como se menciona en la nota 27.d.

Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta capital de trabajo negativo al cierre del período, los estados financieros intermedios separados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios separados condensados al 30 de noviembre de 2023, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la Sociedad considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas, puede generar impactos significativos, por lo que estima que la coyuntura actual podría afectar directa o indirectamente su situación económica financiera, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre, por lo que monitorea la evolución de los eventos mencionados a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general.

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

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

Con fecha 29 de diciembre de 2023 se firmó una nueva adenda de reestructura del endeudamiento bancario. El referido acuerdo, establece un cronograma de pago de US\$ 6.6 millones con una tasa promedio del 5%. Con Banco de la República Oriental del Uruguay se acordó un cronograma de 18 cuotas mensuales de interés y capital y un mandato de venta de la planta industrial. Con las restantes cuatro instituciones bancarias se acordó un cronograma de pago de 48 cuotas mensuales de interés y capital. Adicionalmente se firmó con Scotia Bank Uruguay S.A un mandato de venta del inmueble situado en Av. Rondeau. La nueva adenda de reestructura establece que Fanapel deberá pagar mensualmente a las cinco instituciones bancarias un total de US\$ 100 mil por concepto de interés y capital, venciendo la primera cuota el 20 de enero de 2024.

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

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

En la misma fecha, su subsidiaria Forestadora Tapebicúa S.A.U. transfirió el vuelo forestal de los inmuebles descriptos a continuación: (i) inmueble de 2.974 hectáreas, ubicadas en el departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Unión") e (ii) inmueble de 178 hectáreas, ubicadas en el Departamento de Santo Tomé, Provincia de Corrientes ("Ñu Porá", y junto con Unión, los "Inmuebles"). El precio por la transferencia del vuelo

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

forestal de Unión y de Ñu Porá luego de los ajustes por Consumo de Madera se estableció en miles de dólares estadounidenses 2.579 (IVA incluido). El inmueble Unión se transferirá una vez que el Comprador, como nuevo controlante de Rudaco S.A., obtenga los permisos y autorizaciones gubernamentales del Registro Nacional de Tierras Rurales y de la Secretaría de Zonas de Seguridad de Fronteras. El precio total de transferencia de los inmuebles Unión y Ñu Porá será de miles de dólares estadounidenses 2.344. Los fondos obtenidos se utilizaron para cancelar la deuda financiera vencida con Puente Hnos. y con otros acreedores, para recomponer el capital de trabajo y para garantizar otras deudas financieras a fin de levantar o contragarantizar los gravámenes que existían sobre los activos transferidos para poder llevar adelante la operación.

## 10. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	<u>128.909</u>	<u>154.468</u>

## 11. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Materias primas	5.870.853	5.582.363
Productos elaborados y en proceso	1.396.450	1.559.490
Materiales	2.849.265	2.499.823
<b>Total</b>	<b><u>10.116.568</u></b>	<b><u>9.641.676</u></b>
b) No corrientes		
Materiales	<u>9.361.896</u>	<u>8.418.008</u>

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

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Participaciones permanentes en subsidiarias	34.981.393	39.406.218
Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 9)	<u>(23.880.670)</u>	<u>(27.097.262)</u>
<b>Total</b>	<b><u>11.100.723</u></b>	<b><u>12.308.956</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

Subsidiarias	Clase	Valor nominal	Cantidad al 30.11.2023	Valor en libros al 30.11.2023	Valor en libros al 31.05.2023
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	4.191.496	4.497.634
Tissucel S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	2.823.621	1.849	3.223
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	23.987.158	27.232.766
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (3)	Ordinarias	1 (1)	47.678.026	5.093.931	5.746.847
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	1.706.959	1.925.748
				<b>34.981.393</b>	<b>39.406.218</b>

- (1) Cifras expresadas en pesos argentinos.  
(2) Cifras expresadas en pesos uruguayos.  
(3) Forestadora Tapebicuá S.A.U. constituyó la sociedad Generación Virasoro S.A.U. con la finalidad de desarrollar negocios relacionados con la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, dicha sociedad controlada no presenta movimientos ni saldos susceptibles de ser considerados en la determinación del valor de su participación.

#### Movimientos de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación

El detalle de los movimientos en sociedades controladas por la Sociedad en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 y en el ejercicio anual finalizado el 31 de mayo de 2023 es el siguiente:

	30.11.2023	31.05.2023
Saldo al inicio	39.406.218	38.955.572
Cambios en inversiones:		
Reserva	11.108	-
Prescripción de dividendos	(2.764)	-
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	(3.601.691)	(1.961.594)
Resultados por participación en sociedades controladas	(86.912)	2.694.886
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	-	217.378
Distribución de dividendos y honorarios de Casa Hutton S.A.U.	(744.566)	(500.024)
Total de cambios en inversiones	(4.424.825)	450.646
<b>Saldo al cierre</b>	<b>34.981.393</b>	<b>39.406.218</b>

#### Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022, y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 fueron los siguientes:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	2023	2022	2023	2022
<u>Contabilizadas en inversiones:</u>				
Tissucel S.A.U.	(1.374)	(2.134)	(736)	(969)
Casa Hutton S.A.U.	439.642	923.422	581.872	571.862
Fábrica Nacional de Papel S.A.	357.634	384.620	116.646	207.614
Forestadora Tapebicuá S.A.U.	(882.814)	948.021	(794.177)	526.736
<b>Total – (Pérdida) Ganancia</b>	<b>(86.912)</b>	<b>2.253.929</b>	<b>(96.395)</b>	<b>1.305.243</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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



Información financiera resumida

A continuación, se presenta información financiera resumida de las entidades controladas por la Sociedad al 30 de noviembre de 2023:

<b>SUBSIDIARIAS</b>	<b>ACTIVIDAD PRINCIPAL</b>	<b>PAÍS</b>	<b>FECHA</b>	<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>	<b>PATRIMONIO</b>	<b>PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL AL 30.11.23</b>
INVERSIONES: Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones, cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	30.11.2023	43.984	439.642	4.192.496	100%
Tissucel S.A.U.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	30.11.2023	2.824	(1.374)	1.849	100%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Comercialización de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	30.11.2023	1.991.001(1)	362.954	24.972.487	97,7572%
Forestadora Tapebicú S.A.U.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	30.11.2023	63.655	(882.814)	6.800.890	100%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 18.348.011 miles de pesos argentinos al 30 de noviembre de 2023.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

### 13. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Valor residual		
Terrenos	5.615.599	5.615.599
Edificios y construcciones	5.137.665	5.274.380
Maquinarias e instalaciones	53.195.194	57.019.856
Muebles y útiles	152	1.750
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	33.694	36.409
Vehículos	210.137	137.179
Repuestos	3.308.974	3.441.818
Obras en curso	2.364.588	516.079
Bienes no operativos	24.000	49.282
<b>Total</b>	<b><u>69.890.003</u></b>	<b><u>72.092.352</u></b>

#### Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<u>30.11.2023</u>	<u>30.11.2022</u>
Costo de ventas	4.219.050	3.027.658
Gastos de administración	9.403	5.246
<b>Total</b>	<b><u>4.228.453</u></b>	<b><u>3.032.904</u></b>

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamiento	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
<b>Valor de origen al 1º de junio de 2022</b>	<b>5.972.332</b>	<b>5.212.967</b>	<b>58.590.503</b>	<b>35.690</b>	<b>1.267.514</b>	<b>627.996</b>	-	<b>4.656.386</b>	<b>2.648.884</b>	<b>188.220</b>	<b>79.200.492</b>
Altas	-	-	42.049	-	4.717	149.423	36.409	-	4.678.553	-	<b>4.911.151</b>
Bajas	-	-	(818)	-	-	(107)	-	-	-	-	<b>(925)</b>
Transferencias	-	-	5.711.099	-	-	-	-	(1.214.568)	(6.811.358)	-	<b>(2.314.827)</b>
(Disminución) aumento por revaluación	(356.733)	61.413	(7.322.977)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(7.618.297)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2023</b>	<b>5.615.599</b>	<b>5.274.380</b>	<b>57.019.856</b>	<b>35.690</b>	<b>1.272.231</b>	<b>777.312</b>	<b>36.409</b>	<b>3.441.818</b>	<b>516.079</b>	<b>188.220</b>	<b>74.177.594</b>
Altas	-	-	82.440	-	19	89.192	-	5.939	1.217.702	-	<b>1.395.292</b>
Transferencias	-	-	138.782	-	-	-	-	(138.783)	630.807	-	<b>630.806</b>
<b>Valor de origen al 30 de noviembre de 2023</b>	<b>5.615.599</b>	<b>5.274.380</b>	<b>57.241.078</b>	<b>35.690</b>	<b>1.272.250</b>	<b>866.504</b>	<b>36.409</b>	<b>3.308.974</b>	<b>2.364.588</b>	<b>188.220</b>	<b>76.203.692</b>
<b>Depreciaciones al 1º de junio de 2022</b>	-	-	-	<b>(35.690)</b>	<b>(1.264.698)</b>	<b>(627.996)</b>	-	-	-	<b>(134.430)</b>	<b>(2.062.814)</b>
Depreciación del ejercicio	-	(257.630)	(10.712.601)	-	(5.783)	(12.137)	-	-	-	(4.508)	<b>(10.992.659)</b>
Absorción por revaluación	-	257.630	10.712.601	-	-	-	-	-	-	-	<b>10.970.231</b>
<b>Depreciaciones al 31 de mayo de 2023</b>	-	-	-	<b>(35.690)</b>	<b>(1.270.481)</b>	<b>(640.133)</b>	-	-	-	<b>(138.938)</b>	<b>(2.085.242)</b>
Depreciación del período	-	(136.715)	(4.045.884)	-	(1.617)	(16.234)	(2.715)	-	-	(25.282)	<b>(4.228.447)</b>
<b>Depreciaciones al 30 de noviembre de 2023</b>	-	<b>(136.715)</b>	<b>(4.045.884)</b>	<b>(35.690)</b>	<b>(1.272.098)</b>	<b>(656.367)</b>	<b>(2.715)</b>	-	-	<b>(164.220)</b>	<b>(6.313.689)</b>
<b>Valor residual al 30 de noviembre de 2023</b>	<b>5.615.599</b>	<b>5.137.665</b>	<b>53.195.194</b>	-	<b>152</b>	<b>210.137</b>	<b>33.694</b>	<b>3.308.974</b>	<b>2.364.588</b>	<b>24.000</b>	<b>69.890.003</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2023</b>	<b>5.615.599</b>	<b>5.274.380</b>	<b>57.019.856</b>	-	<b>1.750</b>	<b>137.179</b>	<b>36.409</b>	<b>3.441.818</b>	<b>516.079</b>	<b>49.282</b>	<b>72.092.352</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

#### 14. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 27.b)	665.588	766.492
Préstamo Rabobank (nota 27.c)	464	2.282.366
Préstamo Nuevo Banco de Santa Fe	-	8.102
Préstamo Banco de Servicios y Transacciones	588.411	-
Préstamo Banco Nación	115.714	-
Préstamo con pagaré bursátil	2.127.665	1.244.927
Otros garantizados	-	778.143
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 8.a)	-	923.952
Préstamo con pagaré bursátil	1.820.525	1.224.178
Otros no garantizados	104.815	824.535
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 28)	5.825.273	7.407.172
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 28)	287.837	224.426
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 28)	4.063.654	4.806.590
<b>Total</b>	<b>15.599.946</b>	<b>20.490.883</b>
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Rabobank (nota 27.c)	8.619.479	6.847.097
Préstamos Banco Ciudad (nota 27.b)	402.407	771.624
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 28)	5.445.858	8.338.523
Obligaciones Negociables Clase 15 (nota 28)	269.089	553.794
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 28)	3.010.085	3.272.155
<b>Total</b>	<b>17.746.918</b>	<b>19.783.193</b>

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

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2023 y 31 de mayo de 2023 es el siguiente:

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Saldo al inicio	40.274.076	46.997.335
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	2.043.472	4.592.257
Efectos de la variación del tipo de cambio	(6.008.405)	(2.524.263)
Variación neta de capital	(3.131.419)	(3.573.366)
Pago de intereses	(1.251.832)	(4.622.499)
Efecto del ajuste por inflación	1.420.972	(595.388)
Total de cambios	(6.927.212)	(6.723.259)
<b>Saldo al cierre</b>	<b>33.346.864</b>	<b>40.274.076</b>

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 15. 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 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	12.316.869	16.192.708
Acreedores comerciales documentados (nota 29)	898.743	1.570.905
Anticipos de clientes	621.378	2.301.346
Otras cuentas por pagar	58	31.254
<b>Total</b>	<b><u>13.837.048</u></b>	<b><u>20.096.213</u></b>
b) No corrientes		
Acreedores comerciales comunes	-	523.635
Acreedores comerciales documentados (nota 29)	1.797.486	2.094.540
Otras cuentas por pagar	-	51
<b>Total</b>	<b><u>1.797.486</u></b>	<b><u>2.618.226</u></b>

## 16. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	18.957	22.932
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	23.401	35.476
<b>Subtotal</b>	<b><u>42.358</u></b>	<b><u>58.408</u></b>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	43.147	51.224
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	61.823	65.609
<b>Subtotal</b>	<b><u>104.970</u></b>	<b><u>116.833</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>147.328</u></b>	<b><u>175.241</u></b>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Saldo al inicio	175.241	225.159
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	15.123	30.535
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	57.662	71.804
Utilizado para su destino específico	(15.774)	(32.191)
Efecto del ajuste por inflación	(84.924)	(120.066)
Total de cambios	(27.913)	(49.918)
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>147.328</u></b>	<b><u>175.241</u></b>

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

(\*\*) 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 23).

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 17. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

Con fecha 29 de diciembre de 2017 el Poder Ejecutivo Nacional ha promulgado y publicado la Ley 27.430 que introduce modificaciones en el Impuesto a las Ganancias. Entre las más relevantes se destaca la reducción de la tasa del impuesto para sociedades de capital y establecimientos permanentes al 30% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018 y al 25% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 2020. Se dispone, asimismo, que los dividendos distribuidos a personas humanas y beneficiarios del exterior por los citados sujetos a partir de los ejercicios indicados estarán gravados con una tasa del 7% y 13%, respectivamente.

Con fecha 23 de diciembre de 2019, se publicó en el Boletín Oficial la Ley 27.541 "Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de la Emergencia Pública" que dispuso, entre otras cuestiones, que la reducción de la tasa al 25% dispuesto por la Ley 27.430 se suspende hasta los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2021.

No obstante, con fecha 2 de junio de 2021, mediante la ley 27.630, se introdujeron nuevas modificaciones en el Impuesto a las Ganancias. Uno de los principales cambios realizados en el impuesto a las ganancias es una nueva estructura de alícuotas escalonadas con tres segmentos con relación al nivel de ganancia neta imponible acumulada, las cuales se establecen en 25%, 30% y 35% de acuerdo a los montos de dichas ganancias y sobre los excedentes fijados en la Ley.

El principal impacto de ese cambio normativo en los estados financieros será en la medición de activos y pasivos fiscales diferidos (incluyendo los quebrantos acumulados), dado que éstos deben reconocerse aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales y los quebrantos serán revertidos o utilizados.

En virtud de la prórroga especial otorgada según D261 y RG 520 para la presentación DDJJ 5/2022, de Emergencia Hídrica, la Sociedad presentó en fecha 24 de Abril del 2023 la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2022. Con fecha 15 de septiembre de 2023, la Sociedad presentó la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2023, imputando los quebrantos impositivos computables de ejercicios anteriores conforme el mecanismo de actualización previsto en el artículo 25 de la ley (t.o.2019), exclusivamente sobre los quebrantos posteriores a la Reforma Fiscal del año 2018.

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

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

## 18. PATRIMONIO

### Capital social

La composición del capital social al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	31.611.508	31.611.508
<b>Total</b>	<b><u>31.712.482</u></b>	<b><u>31.712.482</u></b>

Al 30 de noviembre de 2023 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974 (en moneda nominal).

El capital en acciones está compuesto por:

	<u>30.11.2023</u>	<u>31.05.2023</u>	<u>31.05.2022</u>	<u>31.05.2021</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y				
10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
<b>Total</b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>	<b><u>100.974</u></b>

## 19. 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 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	64.069.137	47.886.495	31.596.988	24.071.198
Mercado externo	2.622.701	4.750.209	1.167.174	2.057.122
<b>Total</b>	<b><u>66.691.838</u></b>	<b><u>52.636.704</u></b>	<b><u>32.764.162</u></b>	<b><u>26.128.320</u></b>

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

	<u>Junio a Noviembre</u>		<u>Septiembre a Noviembre</u>	
	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Venta de pasta y papel				
Argentina	64.069.137	47.886.495	31.596.988	24.071.197
Chile	1.133	1.963.436	-	910.348
Uruguay	870.432	832.449	424.050	369.476
Bolivia	712.626	1.093.817	289.814	547.609
Estados Unidos	160.467	105.618	142.026	2
Paraguay	257.164	173.028	231.438	62.440
Brasil	570.838	513.558	265.863	167.247
Puerto Rico	25.726	-	25.726	-
Otros	24.315	68.303	(211.743)	1
<b>Total</b>	<b><u>66.691.838</u></b>	<b><u>52.636.704</u></b>	<b><u>32.764.162</u></b>	<b><u>26.128.320</u></b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 20. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Saldo de inventarios al inicio	18.012.210	18.602.061	19.401.397	18.514.675
Compras de insumos y materias primas	28.593.333	25.858.261	12.711.005	11.812.767
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	21.459.201	17.903.285	10.441.063	8.756.195
Saldo de inventarios al cierre	(19.478.214)	(17.856.211)	(19.478.214)	(17.856.211)
<b>Total</b>	<b>48.586.530</b>	<b>44.507.396</b>	<b>23.075.251</b>	<b>21.227.426</b>

(\*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 y de los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Costo de producción:				
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	4.200.120	3.028.281	1.779.537	1.408.739
Sueldos y jornales	4.783.546	4.667.033	2.489.382	2.096.933
Mantenimiento	2.690.661	2.058.331	1.282.613	961.523
Contribuciones sociales	2.428.044	2.256.014	1.149.338	1.496.669
Limpieza	512.175	663.504	247.230	366.759
Servicios de vigilancia	321.355	266.058	157.203	162.864
Seguros	476.097	332.018	401.619	177.517
Impuestos, tasas y contribuciones	324.797	287.091	151.747	133.644
Arrendamientos	156.980	118.190	35.921	5.229
Consumos de servicios	76.260	88.087	34.625	40.102
Alquileres	87.094	33.011	68.207	21.083
Fletes	34.958	23.349	16.436	9.270
Comunicaciones	20.131	11.801	11.290	6.814
Movilidad y viáticos	9.370	11.148	4.409	8.294
Servicios de sistematización de Datos	8.152	6.998	6.144	6.218
Honorarios y retribuciones por servicios	11	141	-	42
Otros	411.363	381.625	204.501	196.506
<b>Subtotal</b>	<b>16.541.114</b>	<b>14.232.680</b>	<b>8.040.202</b>	<b>7.098.206</b>
	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Gastos directos de venta:				
Comisiones	3.955.491	2.883.720	1.938.486	1.257.508
Impuesto sobre los ingresos brutos	895.831	731.085	433.993	367.749
Sueldos y jornales	39.971	33.802	21.024	17.677
Movilidad y viáticos	16.604	13.809	2.550	11.131
Contribuciones sociales	9.968	8.064	4.671	3.835
Seguros	222	125	137	89
<b>Subtotal</b>	<b>4.918.087</b>	<b>3.670.605</b>	<b>2.400.861</b>	<b>1.657.989</b>
<b>Total</b>	<b>21.459.201</b>	<b>17.903.285</b>	<b>10.441.063</b>	<b>8.756.195</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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



## 21. 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 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Gastos de entrega				
Mercado interno	878.846	743.232	468.218	369.448
Mercado externo	90.066	221.933	41.939	91.376
Derechos aduaneros	8.035	57.589	2.955	24.364
Servicio de sistematización de datos	599	471	150	-
<b>Total</b>	<b>977.546</b>	<b>1.023.225</b>	<b>513.262</b>	<b>485.188</b>

## 22. 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 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	1.485.746	1.251.488	677.937	709.521
Sueldos y jornales	494.886	527.821	250.472	292.092
Impuestos, tasas y contribuciones	361.882	352.252	176.967	163.475
Contribuciones sociales	455.805	320.791	211.666	165.470
Honorarios y retribuciones por servicios	134.398	116.179	71.426	59.919
Gastos de publicidad y propaganda	84.200	58.304	71.250	30.020
Servicio de sistematización de datos	67.884	50.780	49.242	28.925
Comunicaciones	21.708	15.177	10.973	7.518
Movilidad y viáticos	63.379	59.799	21.677	31.922
Servicio de vigilancia	21.464	21.340	10.803	9.200
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	9.403	5.246	6.627	2.420
Seguros	1.103	2.490	671	1.501
Limpieza	2.390	-	1.049	-
Alquileres	7.103	666	3.404	256
Otros	211.362	193.485	94.302	104.079
<b>Total</b>	<b>3.422.713</b>	<b>2.975.818</b>	<b>1.658.466</b>	<b>1.606.318</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

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

La composición de los ingresos y egresos financieros correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Ingresos financieros:</b>				
Intereses con terceros no relacionados	24.284	57.121	5.106	15.698
Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 9)	16.360	-	9.121	-
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 9)	320	487	(6)	262
Rentabilidad fondo común de inversión	236.806	316.255	18.396	171.749
Resultado de inversiones temporarias	2.793.908	2.904.336	1.132.851	198.329
<b>Total - Ganancia</b>	<b>3.071.678</b>	<b>3.278.199</b>	<b>1.165.468</b>	<b>386.038</b>
<b>Egresos financieros:</b>				
Intereses bancarios y comerciales	(4.268.572)	(4.432.391)	(2.002.668)	(2.111.862)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	(36.694)	(42.043)	(36.694)	(42.043)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(118.454)	(129.738)	(70.400)	(51.851)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 16)	(57.662)	(46.090)	(27.273)	(24.953)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 9)	(394.130)	(406.050)	(183.067)	(200.288)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	(124.510)	(137.335)	(57.107)	(67.742)
Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 9)	-	(16.176)	-	(8.015)
Rentabilidad fondo común de inversión	(34.274)	-	(34.274)	-
Intereses por arrendamientos	(10.687)	(5.661)	(4.502)	(3.029)
<b>Total - Pérdida</b>	<b>(5.044.983)</b>	<b>(5.215.484)</b>	<b>(2.415.985)</b>	<b>(2.509.783)</b>

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2023 y 2022 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2023 y 2022 es la siguiente:

	<b>Junio a Noviembre</b>		<b>Septiembre a Noviembre</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Diferencias de cambio:</b>				
Generadas por activos	495.486	782.234	1.788.686	2.027.767
Generadas por pasivos	9.800.035	2.087.267	(4.595.669)	(1.899.273)
<b>Total - Ganancia (Pérdida)</b>	<b>10.295.521</b>	<b>2.869.501</b>	<b>(2.806.983)</b>	<b>128.494</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282

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

## 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 ha establecido una segmentación de sus operaciones según las siguientes unidades de negocio:

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

<b>Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	66.691.838	-	-	<b>66.691.838</b>
Ingresos financieros	3.071.678	-	-	<b>3.071.678</b>
Gastos por intereses	(4.926.529)	-	-	<b>(4.926.529)</b>
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(4.209.523)	-	-	<b>(4.209.523)</b>
Ganancia del segmento	12.991.008	-	-	<b>12.991.008</b>
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	797.276	(882.814)	(1.374)	<b>(86.912)</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(9.941.126)	-	-	<b>(9.941.126)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	1.395.292	-	-	<b>1.395.292</b>

<b>Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	131.954.663	-	-	<b>131.954.663</b>
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	28.178.654	6.800.890	1.849	<b>34.981.393</b>
Pasivos por segmento	87.480.748	-	-	<b>87.480.748</b>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

<b>Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Ingresos de las actividades ordinarias	52.636.704	-	-	<b>52.636.704</b>
Ingresos financieros	3.278.199	-	-	<b>3.278.199</b>
Gastos por intereses	(5.043.703)	-	-	<b>(5.043.703)</b>
Depreciaciones de Propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	3.033.527	-	-	<b>3.033.527</b>
Ganancia del segmento	5.032.531	-	-	<b>5.032.531</b>
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	1.308.042	948.021	(2.134)	<b>2.253.929</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(5.288.535)	-	-	<b>(5.288.535)</b>
Adquisición de propiedades, planta y equipo	924.068	-	-	<b>924.068</b>

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023</b>	<b>Pasta y papel</b>	<b>Madera sólida</b>	<b>Otros (*)</b>	<b>Total</b>
Activos por segmento	132.646.915	-	-	<b>132.646.915</b>
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	4.633.137	7.672.596	3.223	<b>12.308.956</b>
Pasivos por segmento	97.573.425	-	-	<b>97.573.425</b>

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

#### Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 12.077.623 y 9.544.756 al 30 de noviembre de 2023 y 2022, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

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

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2023	31.05.2023
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	2.803.246	2.803.246	2.638.319
Dólares estadounidenses	187	67.384	4.961
Euros	2	688	525
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	3.926.361	3.926.361	2.748.700
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	11.512.963	11.512.963	13.743.620
Dólares estadounidenses	5.980	2.149.891	2.102.779
Pesos Uruguayos			-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	1.553.541	1.553.541	-
Dólares estadounidenses	8.023	2.884.320	3.212.637
<b>Activo No Corriente</b>			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	162	58.167	207.141
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	214	76.959	114.367
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	331	119.074	137.219
Pesos argentinos	54.524	54.524	94.471

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

<b>Rubro</b>	<b>Monto en moneda de origen</b>	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	42.662	15.379.698	18.791.130
Pesos argentinos	104.535	104.535	1.699.753
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	62	22.199	79.045
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	9.631.631	9.631.631	13.449.022
Dólares estadounidenses	8.561	3.086.062	5.485.496
Euros	3.093	1.216.324	1.161.693
Corona Sueca	-	1	2
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	17.001	6.128.902	5.841.718
Pesos argentinos	11.527	11.527	232.438
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	49.229	17.746.918	19.783.193
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	107	38.486	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	4.571	1.797.486	2.618.175
Pesos argentinos	-	-	51
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	-	-	3.651

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## 26. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

### Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 30 de noviembre de 2023 y al 31 de mayo de 2023 se detallan en el siguiente cuadro:

	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
<b>Activos financieros:</b>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	448.708	47.628
Fondos comunes de inversión	1.694.879	1.780.278
Saldos en bancos	727.731	815.899
Activos financieros por garantías otorgadas	3.984.528	2.955.841
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	13.739.813	15.960.766
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	4.611.459	3.444.327
<b>Pasivos financieros:</b>		
Medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	33.346.864	40.274.076
Pasivos por arrendamientos	60.685	79.045
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15.634.534	22.714.439
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	6.140.429	6.077.807

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

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

	<b>Valor de libros</b>	
	<b>30.11.2023</b>	<b>31.05.2023</b>
Laborales (*)	55	95
Otros (*)	871	1.509
<b>Total</b>	<b>926</b>	<b>1.604</b>

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

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

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

- i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquellos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni 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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

- cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas por cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina S.A. en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Compañía;
  - iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
  - iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
  - v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
  - vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
  - vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
  - viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
  - ix) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, la sociedad otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333.

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

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

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

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

En el marco de las adendas, el Banco de Ciudad de Buenos Aires liberó la hipoteca en primer grado de privilegio sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes. Ambos Contratos quedaron así garantizados con las mismas

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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



maquinarias de la Sociedad que se encontraban en garantía, incluyendo la máquina de fabricación de papel tissue.

Los compromisos financieros no sufrieron modificantes a excepción de la relación EBITDA sobre intereses pagados netos, que ahora debe ser superior a 2,0.

Con fecha 22 de diciembre de 2022 el Banco de Ciudad de Buenos Aires otorgó a la Sociedad un nuevo préstamo ("Contrato 3") por un monto de miles de dólares estadounidenses 350. La amortización se deberá realizar en un único pago el 22 de diciembre de 2023. Los intereses se devengarán y pagarán trimestralmente. El Contrato 3 tres comparte las garantías con los Contratos 1 y 2.

Al 30 de noviembre de 2023, el saldo adeudado al Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 2.963 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14) – Préstamos Banco Ciudad.

- c) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad celebró con Coöperatieve Rabobank U.A., "Rabobank", un contrato de "Línea de Crédito de Preenfinanciación de Exportaciones" el cual fue modificado en sucesivas enmiendas (13 de abril de 2016, 9 de octubre de 2017 y 31 de mayo de 2021). Finalmente, el 2 de noviembre de 2023, se celebró una nueva enmienda del préstamo en la cual se refinanció la totalidad del capital pendiente de pago que ascendía a Dólares estadounidenses 22 millones y se incorporan elementos sustentables a la estructura, pasando a denominarse "Sustainability Linked Trade Finance Facility" (Línea de Crédito de Preenfinanciación de Exportaciones con Vinculación Sustentable), de aquí en más "Préstamo Original".

El interés anual aplicable será SOFR más un margen inicial de 6,25% el cual podrá variar en función de la relación entre Deuda y EBITDA de la Sociedad. Adicionalmente, el margen podrá ser reducido en función del cumplimiento de ciertos objetivos de sustentabilidad.

El capital deberá ser devuelto en ocho pagos semestrales crecientes: el primer vencimiento operará el 31 de mayo de 2025, por un 5% del capital; el segundo vencimiento tendrá lugar el 30 de noviembre de 2025, por el mismo porcentaje del capital, los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2026 serán por un monto correspondiente al 10% del capital; los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2027 serán por un monto correspondiente al 15% del capital; y finalmente los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2028 serán por un monto correspondiente al 20% del capital.

El Préstamo Original se encuentra garantizado mediante los siguientes instrumentos:

dos hipotecas en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un total de miles de Dólares estadounidenses 30.000; dos prendas con registro en primer grado sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor total de miles de Dólares estadounidenses 30.000; 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 en la cual se cobran las importaciones de la Sociedad; y una prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicua S.A.

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 no deberá exceder miles de Dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de Dólares estadounidenses 150.000. 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 y deberán exportar por un monto superior a miles de Dólares estadounidenses 22.000.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

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

Simultáneamente con la refinanciación del Préstamo Original se celebró un segundo acuerdo de préstamo por un monto de Dólares estadounidenses 13 millones (el "Nuevo Préstamo") también denominado "Sustainability Linked Trade Finance Facility". A excepción de las garantías, que a continuación se detallan, las condiciones del Nuevo Préstamo (tasa de interés, esquema de amortizaciones, compromisos asumidos, etc.) son idénticos a las del Préstamo Original.

El capital del Nuevo Préstamos podrá ser desembolsado hasta el 2 de junio de 2024. Al 30 de noviembre de 2023 se han desembolsado Dólares estadounidenses 500.000,-.

A fin de garantizar el Nuevo Préstamo se otorgaron las siguientes garantías:  
hipoteca en primer grado de privilegio sobre la Planta de la sociedad en Zárate Provincia de Buenos Aires;  
derecho real de prenda con registro en primer grado de privilegio sobre los bienes muebles instalados en la Planta de la Sociedad en Zárate, Provincia de Buenos Aires;  
derecho real de prenda con registro en tercer grado de privilegio sobre ciertos bienes muebles instalados en la Planta de la Sociedad en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe;  
prenda del 100% de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A. a favor de Rabobank cuyo único accionista es la Sociedad y que ya se encontraban prendadas a favor de Rabobank en garantía del Préstamo Original y  
prenda sobre el flujo de la cuenta recaudadora de la Sociedad abierta en Rabobank, la cual ya se encuentra prendada a favor de Rabobank en garantía del Préstamo Original.

Al 30 de noviembre de 2023, la Sociedad cumple con todos los compromisos financieros requeridos por el Rabobank.

El saldo adeudado al 30 de noviembre de 2023 asciende a miles de dólares estadounidenses 23.911 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 18).

- d) Al 31 de agosto de 2023, 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 6.182.

## 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 devengaba intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital era pagadero en un único pago en la fecha de vencimiento, 5 de diciembre de 2019, y los intereses eran pagados semestralmente.

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

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

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

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

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

Las obligaciones negociables Clase 13 devengan intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020. Todas las cuotas cuyos vencimientos operaron hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros han sido canceladas oportunamente.

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

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

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

El 4 de agosto de 2021 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 16, por un valor nominal de 6 millones de dólares estadounidenses, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 6 de agosto de 2021. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital se amortizará en 4 cuotas iguales a 15, 18, 21 y 24 meses desde la fecha de emisión. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 16 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Los fondos obtenidos fueron utilizados para la refinanciación otros pasivos financieros.

El 8 de agosto de 2022 Celulosa Argentina S.A. subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de dólares estadounidenses 9.337.600, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de agosto de 2022. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de las ON Clase 17 será amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago. Los fondos obtenidos fueron utilizados para la refinanciación otros pasivos financieros.

El 27 de abril de 2023 Celulosa Argentina S.A. subastó obligaciones negociables simples adicionales (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 10.295, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 27 de abril de 2023. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de la ON Clase 17 adicional será amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 adicional se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 17 y Clase 17 adicional, se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 16 por miles de dólares estadounidenses 6.000, representativo del 100% de la emisión original de esa Clase 16, así como sus intereses compensatorios y punitivos.

Al 30 de noviembre de 2023 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 18.901.796 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14).

## 29. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

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

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

La compra de la máquina fue financiada por los proveedores, con garantía de las agencias de crédito a las exportaciones de Alemania (Euler-Hermes) y China (Sinosure) a un plazo de 9 años (Julio 2023) y vencimientos semestrales. En el mes de mayo de 2022 se acordó la refinanciación de la parcial de la deuda, posponiendo el vencimiento final a julio de 2025. A fines de garantizar la extensión del plazo se otorgó en garantía una prenda en segundo grado sobre ciertos equipos de la Planta de Capitán Bermúdez. En la actualidad existen conversaciones avanzadas para refinanciar dos cuotas pendientes de pago a enero de 2026.

Al 30 de noviembre de 2023, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de euros 6.857 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 15), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 898.743, y no corrientes, por miles de pesos 1.797.486.

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

Con fecha 10 de diciembre de 2023, luego de que se llevaron adelante las elecciones de segunda vuelta para definir al Presidente de la República Argentina entre el Oficialismo y el partido opositor "La Libertad Avanza", cuyo resultado fue a favor de la oposición, asumió su mandato el nuevo Presidente de la Nación Argentina.

Con fecha 13 de diciembre de 2023, el nuevo Ministro de Economía dispuso un aumento del valor de dólar estadounidense en el Mercado Único y Libre de Cambios, llevando a ARS 800 (ochocientos pesos argentinos) por cada dólar estadounidense, lo que representó una devaluación aproximada del 55%.

Con fecha 20 de diciembre de 2023, se presentó el Decreto de Necesidad y Urgencia ("DNU") N° 70/2023 denominado "Bases para la reconstrucción de la economía argentina", donde se establecen distintas acciones de desregulación económica a partir de la modificación y derogación de cientos de leyes, se declara la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025, y también se establece la reforma del Estado. Este DNU comenzó su vigencia con fecha 29 de diciembre de 2023.

A su vez, con fecha 27 de diciembre de 2023 el Gobierno Nacional envió un proyecto de Ley de "Bases y puntos de partida para la libertad de los argentinos" al Congreso. El proyecto "ómnibus" cuenta con reformas económicas, impositivas, energéticas, penales y electorales de alto impacto que a partir de ahora deberá debatir el Poder Legislativo Nacional.

Adicionalmente, durante los últimos días del mes de diciembre de 2023 el Directorio del Banco Central de la República Argentina ("BCRA") ha tomado varias medidas con el propósito de clarificar y simplificar la señal de tasa de política monetaria afectando a las tasas de interés hacia la baja. También se produjeron desregulaciones eliminando distintas restricciones sobre el mercado de cambios y las operaciones relacionadas a éste.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, el contexto de volatilidad e incertidumbre continúa. El Directorio de la Sociedad monitorea permanentemente la evolución de las variables que afectan su negocio, para definir su curso de acción e identificar los potenciales impactos sobre su situación patrimonial y financiera. En consecuencia, los presentes estados financieros de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas circunstancias.

Con excepción de lo mencionado en los párrafos precedentes, además de lo mencionado en la nota 9., entre el 30 de noviembre de 2023 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, no se han producido otros hechos, situaciones o circunstancias, que pudieran afectar la situación patrimonial, económica o financiera de la Sociedad en forma significativa.

### **31. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros separados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 11 de enero de 2024.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024

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

**DOUGLAS ALBRECHT**  
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 11 de enero 2024  
**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**  
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282

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

## **INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

A los Señores Accionistas de  
**CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley General de Sociedades, hemos efectuado 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 2.5 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados) que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2023, 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 32.
- b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2023, 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 31.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2022, reexpresadas en moneda de noviembre de 2023 de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios adjuntos (separados y consolidados), son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

### **II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS**

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

### **III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos examinado la revisión efectuada por los auditores externos Becher y Asociados S.R.L., quienes emitieron sus informes de revisión de fecha 11 de enero de 2024, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

### **IV. CONCLUSIÓN**

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 2023, mencionados en el capítulo I de este informe, no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

## **V. ÉNFASIS SOBRE CIERTAS CUESTIONES REVELADAS EN LOS ESTADOS FINANCIEROS**

1. Las notas 2.5 de los estados financieros separados y 2.6 de los estados financieros consolidados describen la situación financiera y operativa que atraviesa Celulosa Argentina S.A. y sus consideraciones sobre la evolución de las razones de liquidez y del volumen del capital de trabajo. En tal sentido el Directorio ratifica que tanto los presentes estados financieros separados como los consolidados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. Fundamenta ello en que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad de la Sociedad para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos, de doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período). Al respecto, hacen consideraciones sobre mejoras logradas en la evolución financiera de Celulosa Argentina S.A. durante el período de seis meses cerrado el 30 de noviembre de 2023 y concluyen en que las acciones implementadas y las iniciativas en curso, explicadas en las notas 28 de los estados financieros separados y 29 de los estados financieros consolidados, de redacción semejante, permitirán a la Sociedad continuar desarrollando sus operaciones de manera habitual sin afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
2. En las notas 9 de los estados financieros separados y de los consolidados, la Sociedad describe que la subsidiaria uruguaya Fábrica Nacional de Papel S.A. presenta capital de trabajo negativo y expresa que sería necesaria la realización de sus activos industriales con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial, hecho que pudiese verse diferido dada la situación actual. El Directorio de Fábrica Nacional de Papel S.A. monitorea la evolución de estos eventos a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general. Asimismo, considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en sus estimaciones puede generar impactos significativos y un alto grado de incertidumbre. Las cuestiones mencionadas indican la existencia de una incertidumbre importante que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la mencionada subsidiaria para continuar como empresa en funcionamiento y que pueda realizar sus activos y cancelar sus pasivos en el curso normal de los negocios.

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

- a) Los estados financieros intermedios condensados adjuntos, tanto los separados como los consolidados, han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.5. Los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios condensados adjuntos, tanto los separados como los consolidados, se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la Sociedad. Del mismo modo, el resumen del contenido de los discos ópticos (CDs) en los que se registran las operaciones se encuentran en proceso de transcripción en el citado libro.
- d) Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV 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, 11 de enero de 2024

**Por la Comisión Fiscalizadora**

**DANIEL NESTOR GALLO**  
Contador Público Nacional (U.N.R.)  
Matrícula 2869- Ley 8.738  
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe