

Celulosa Argentina Sociedad Anónima

Estados Financieros Intermedios
Condensados al 28 de febrero de 2025

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 28 DE FEBRERO DE 2025

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 28 DE FEBRERO DE 2025

PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL PERÍODO DE NUEVE MESES DEL EJERCICIO 2024/2025

1. Breve comentario sobre actividades

El resultado bruto del período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 arrojó una ganancia de \$3.122,6 millones, mientras que el mismo período del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$102.144,9 millones.

El resultado del período de nueve meses en análisis ascendió a una pérdida de \$38.769,9 millones, mientras que el mismo período del ejercicio anterior arrojó una ganancia de \$10.348,6 millones, como consecuencia, principalmente, de la menor ganancia bruta y mayor pérdida debido a una importante caída de demanda en el mercado interno, el aumento de costos fijos en dólares, la parada de mantenimiento programada de los meses de noviembre y diciembre de 2024, y por el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

El resultado integral del período de nueve meses en análisis fue una pérdida de \$38.908,9 millones, frente a una ganancia de \$10.792,3 millones en el mismo período del ejercicio anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a \$191.185,9 millones, mostrando una disminución del 44%, respecto al mismo período del ejercicio precedente; mientras los costos de ventas disminuyeron un 22%, aunque en menor proporción a la baja de las ventas, lo cual ha también contribuido a la significativa reducción de la rentabilidad en el período bajo análisis.

En Celulosa Argentina, los ingresos por actividades ordinarias fueron de \$153.755,3, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior ascendieron a 288.421,6 millones, representando una disminución del 47%, en tanto los costos de ventas solo disminuyeron un 27%.

En ese sentido, la Sociedad ha sufrido una significativa caída en sus ventas, fundamentalmente en el último trimestre llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo trimestre del ejercicio anterior. Durante los primeros nueve meses del ejercicio, el volumen de las ventas en el mercado interno tuvo una caída del 32% en toneladas en comparación con el mismo período del ejercicio anterior. Si bien las exportaciones aumentaron en un 104% respecto del mismo período del ejercicio anterior, ellas tienen una rentabilidad mucho menor a la que históricamente se obtiene en el mercado interno y ese incremento de las exportaciones se ha logrado con mucho esfuerzo para, al menos, poder operar la planta a capacidad plena. Por otra parte, los costos de la operación por tonelada han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, y no han podido ser trasladados a precios, lo cual ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa.

En Celulosa Argentina, la producción de papeles de impresión y escritura, papeles tissue y pulpa de mercado de eucalipto del período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 fue de 106.161 toneladas, cifra un 16% inferior a la del mismo período del ejercicio anterior. Esta diferencia se debe principalmente a la realización de trabajos de mantenimiento en la planta de Capitán Bermúdez, llevados a cabo durante los meses de noviembre y diciembre.

La facturación de papel de Fanapel consolidada del período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 ascendió a \$14.414,4 millones de pesos argentinos; mientras que para el mismo período del ejercicio anterior ascendió a \$16.451,8 producto de su actividad como distribuidora.

Forestadora Tapebicuá registró una facturación de \$14.837,9 millones en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior ascendió a \$28.922,7 disminuyendo 49% y evidenciando la importante baja de la actividad de la construcción a nivel nacional.

Los costos de distribución y los gastos de administración, en su conjunto, disminuyeron \$7.956,7 millones respecto del mismo período del ejercicio anterior.

Los ingresos financieros disminuyeron en este período de nueve meses, ascendiendo a \$2.079 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior fueron de \$16.441,5 millones.

Los egresos financieros se mantuvieron prácticamente sin variación entre ambos períodos en comparación.

La diferencia de cambio, medida en términos reales, en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 ascendió a una ganancia de \$ 26.323,9 millones, producto que la variación del tipo de cambio fue sustancialmente menor a la inflación del período en cuestión; mientras que en el mismo período del ejercicio anterior ascendió a una pérdida de \$15.054,3 millones, como consecuencia de la importante devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, medida también en términos reales durante diciembre 2023.

En el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 se registró una pérdida por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de \$20.182,4 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior la pérdida ascendió a una ganancia de \$282,1 millones. La variación obedece al impacto de la tasa de inflación sobre la posición monetaria neta de la Sociedad expuesta a la inflación.

En el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 se registró una pérdida por impuesto a las ganancias de \$714 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior se registró una pérdida de \$34.046,7 millones.

En el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 se registró una pérdida por ajuste por conversión de sociedades controladas del exterior de \$139 millones, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior se había registrado una ganancia de \$365,4 millones.

La dotación total de la Empresa alcanzó al 28 de febrero de 2025 la cantidad de 1.407 personas.

2. Información comparativa.

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

3. Breve comentario sobre perspectivas

El período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente complejo para la industria en general y en particular para el sector en el cual la Sociedad desarrolla sus negocios.

Los profundos cambios que está instrumentando el Gobierno Nacional en materia fiscal, monetaria y cambiaria plantean desafíos que resultan aún difíciles de superar.

Los resultados se han visto severamente afectados por una demanda local extremadamente débil inducida por el efecto de la desaceleración de la actividad derivada de la recesión de los últimos meses, principalmente durante el tercer trimestre y en lo que va del cuarto trimestre hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros.

Si bien en algunos sectores de la economía ya se muestran señales de recuperación, no es el caso del consumo de papel, el cual aún se encuentra un 35% por debajo de los volúmenes históricos. Más aún, esta baja demanda tiene un impacto negativo a su vez mucho más importante por el alto nivel de inventarios en los canales de comercialización.

Por estas razones y circunstancias, el Directorio y las Gerencias de la Sociedad decidieron realizar durante el mes de noviembre de 2024 una parada técnica programada de la fábrica de Capitán Bermúdez, principal unidad productiva del Grupo Tapebicuá, más larga y profunda que lo habitual. La parada técnica finalizó exitosamente, concluyéndose el proceso de arranque de la Planta en los primeros días de diciembre de 2024, significando una importante inversión de alrededor de 13 millones de dólares.

Si bien la mencionada parada técnica ha contribuido a mejorar la operatividad y eficiencia de la planta en el mediano plazo, su efecto negativo en los resultados económicos es relevante en este contexto.

Con el objetivo de poder operar la planta a capacidad plena y mantener los ingresos por ventas, se continuó adecuando el mix de productos y mercados en función de la demanda, retomando la producción y comercialización de ciertos productos, aun cuando presentan una menor rentabilidad. Esto incluye las exportaciones, las cuales se han incrementado sensiblemente, a través de canales que siempre se mantuvieron activos, con el objetivo de reducir los altos niveles de stocks acumulados, y poder comercializar la totalidad de la producción.

Otro capítulo central y relevante es la adecuación de los costos. El nuevo contexto macro y cambiario impone la necesidad de una fuerte reducción en costos, tanto variables como fijos, para poder mantener la rentabilidad. Se ha sido relativamente exitoso en la reducción de los primeros, logrando volver a márgenes en línea con la historia de esta Sociedad. En cuanto a los costos fijos, aún se tiene mucho camino para recorrer, aumentando la eficiencia de las operaciones a la vez de evaluar la conveniencia económica de permanecer en ciertos negocios.

En la situación actual y en base a los datos propios y de terceros, no se vislumbra aún una senda clara de recuperación de la demanda. La Sociedad está convencida sin embargo que los niveles de consumo actuales de todos los segmentos en los que se participa no son consistentes con una economía en crecimiento, como espera el consenso de los analistas económicos para Argentina. Es por ello que la Sociedad es optimista en

cuanto a que en los próximos meses se verá un repunte del mercado que, conjuntamente con una probable adecuación cambiaria, llevará hacia resultados más consistentes con el pasado.

Para liderar a la Empresa en este desafiante contexto, el Directorio ha designado a Hernán Jorge Bagliero como nuevo Gerente General. Hernán cuenta con una amplia trayectoria en gestión en empresas de primera línea en los sectores de salud y agronegocios, tanto a nivel local como internacional, destacándose por su liderazgo, visión estratégica y calidad humana. Por ello, el Directorio de la Sociedad está convencido de que podrá liderar una transformación que fortalecerá el negocio y nos proyectará hacia un futuro de crecimiento e innovación.

Se espera que en los próximos meses las políticas del Gobierno Nacional continúen bajando paulatinamente la inflación, normalicen el mercado cambiario, y contribuyan a mejorar el nivel de la actividad económica de Argentina. Confiamos también en que se observen bajas en la enorme carga fiscal que soporta el sector productivo agroindustrial en toda su cadena de valor.

Capitán Bermúdez, 11 de abril de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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
RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL TERCER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2024/2025
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Anexo 1

Estructura patrimonial comparativa

<u>Rubro</u>	<u>28.02.25</u>	<u>29.02.24</u>	<u>28.02.23</u>	<u>28.02.22</u>	<u>28.02.21</u>
Activo corriente	128.941.972	151.349.356	139.173.887	151.418.021	157.299.290
Activo no corriente	<u>313.431.024</u>	<u>281.733.557</u>	<u>282.102.000</u>	<u>336.120.032</u>	<u>405.202.863</u>
Total	<u>442.372.996</u>	<u>433.082.913</u>	<u>421.275.887</u>	<u>487.538.053</u>	<u>562.502.153</u>
Pasivo corriente	253.782.638	180.487.019	186.058.069	228.733.528	284.344.330
Pasivo no corriente	<u>89.807.009</u>	<u>138.458.637</u>	<u>131.872.881</u>	<u>169.591.142</u>	<u>184.923.523</u>
Subtotal Pasivo	<u>343.589.647</u>	<u>318.945.657</u>	<u>317.930.950</u>	<u>398.324.670</u>	<u>469.267.853</u>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)	96.744.072	111.501.507	101.121.991	86.874.083	90.393.895
Participaciones no controladoras	<u>2.039.277</u>	<u>2.635.749</u>	<u>2.222.946</u>	<u>2.339.300</u>	<u>2.840.405</u>
Patrimonio total	<u>98.783.349</u>	<u>114.137.256</u>	<u>103.344.937</u>	<u>89.213.383</u>	<u>93.234.300</u>
Total del Pasivo más Patrimonio	<u>442.372.996</u>	<u>433.082.913</u>	<u>421.275.887</u>	<u>487.538.053</u>	<u>562.502.153</u>
	0	0	0	0	0

Estructura de resultados comparativa

<u>Rubro</u>	<u>28.02.25</u>	<u>29.02.24</u>	<u>28.02.23</u>	<u>28.02.22</u>	<u>28.02.21</u>
Resultado operativo	(22.920.190)	68.145.353	41.099.858	14.485.936	24.324.847
Resultados financieros y resultado por la posición monetaria neta	(15.750.459)	(20.969.428)	12.076.413	31.043.985	(25.487.273)
Otros ingresos y egresos	614.774	(2.780.591)	(1.141.420)	(1.788.128)	(865.038)
Impuesto a las ganancias / a la ganancia mínima presunta / a los activos netos	<u>(714.040)</u>	<u>(34.046.737)</u>	<u>(24.256.260)</u>	<u>(33.388.532)</u>	<u>(13.122.369)</u>
Resultado del ejercicio - Ganancia / (Pérdida)	(38.769.915)	10.348.597	27.778.591	10.353.261	(15.149.833)
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias	(139.001)	443.664	84.117	(584.986)	76.075
Resultado integral total del ejercicio - Ganancia / (Pérdida)	<u>(38.908.916)</u>	<u>10.792.261</u>	<u>27.862.708</u>	<u>9.768.275</u>	<u>(15.073.758)</u>

Estructura del flujo de efectivo comparativo

Fondos procedentes de (utilizados en) las actividades de operación	(38.552.841)	25.425.571	29.398.323	(4.896.673)	28.949.855
Fondos(utilizados en) procedentes de las actividades de inversión	(3.647.241)	(2.832.285)	203.528	38.280.090	(994.163)
Fondos (utilizados en) procedentes de las actividades de financiación	32.702.413	(15.201.920)	(24.878.319)	(30.392.484)	(23.959.922)
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(2.639.098)	(7.595.790)	(3.583.889)	(3.604.023)	(3.324.527)
Total de fondos generados (aplicados) durante el ejercicio	<u>(12.136.767)</u>	<u>(204.424)</u>	<u>1.139.643</u>	<u>(613.090)</u>	<u>671.243</u>

Índices

Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	0,51	0,84	0,75	0,66	0,55
Solvencia (Patrimonio Total/Pasivo Total)	0,29	0,36	0,33	0,22	0,20
Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo total)	0,71	0,65	0,67	0,69	0,72

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437- 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 abril de 2025
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
RESEÑA INFORMATIVA SOBRE EL TERCER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2024/2025

Anexo 2

Datos estadísticos (en toneladas)

Relativos a la actividad principal de la Empresa.

	<u>28.02.25</u>		<u>29.02.24</u>		<u>28.02.23</u>		<u>28.02.22</u>		<u>28.02.21</u>	
	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>	<u>Acumul.</u>	<u>Trim.</u>
Venta de papeles y pulpa de mercado										
Ventas locales	83.612	27.726	117.114	37.036	123.877	43.886	107.801	46.267	113.532	36.205
Exportación	<u>30.606</u>	<u>11.558</u>	<u>18.864</u>	<u>6.479</u>	<u>23.665</u>	<u>7.169</u>	<u>27.344</u>	<u>11.502</u>	<u>27.800</u>	<u>9.366</u>
Total	<u>114.218</u>	<u>39.284</u>	<u>135.978</u>	<u>43.515</u>	<u>147.542</u>	<u>51.055</u>	<u>135.145</u>	<u>57.770</u>	<u>141.332</u>	<u>45.571</u>
 Producción de papeles y pulpa de mercado	 <u>106.161</u>	 <u>34.349</u>	 <u>125.634</u>	 <u>40.218</u>	 <u>116.080</u>	 <u>41.599</u>	 <u>115.322</u>	 <u>53.344</u>	 <u>123.653</u>	 <u>38.098</u>
 Venta de maderas de mercado										
Ventas locales	47.156	14.304	61.897	15.413	68.681	19.395	68.619	19.179	101.679	28.338
Exportación	<u>1.656</u>	<u>477</u>	<u>5.659</u>	<u>2.376</u>	<u>3.476</u>	<u>969</u>	<u>4.473</u>	<u>959</u>	<u>823</u>	<u>383</u>
Total	<u>48.812</u>	<u>14.781</u>	<u>67.556</u>	<u>17.789</u>	<u>72.157</u>	<u>20.364</u>	<u>73.092</u>	<u>20.138</u>	<u>102.503</u>	<u>28.721</u>
 Producción de madera de mercado	 <u>50.937</u>	 <u>14.608</u>	 <u>66.347</u>	 <u>18.628</u>	 <u>71.381</u>	 <u>18.578</u>	 <u>70.153</u>	 <u>17.738</u>	 <u>155.620</u>	 <u>49.826</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437- 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 abril de 2025
se extiende en documento aparte.

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)



INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS 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 CONDENSADOS

1. Identificación de los estados financieros intermedios 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 28 de febrero de 2025 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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025, así como la información explicativa seleccionada contenida en notas 1 a 33. Adicionalmente, hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 28 de febrero de 2025 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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025, así como la información explicativa seleccionada contenida en notas 1 a 32.

- a) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	442.372.996
Pasivo	343.589.647
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad	96.744.072
Participaciones no controladoras	2.039.277
Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad	(38.608.040)
Resultado integral atribuible a los propietarios de la Sociedad - Pérdida	(38.695.953)

- b) Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:

Activo	406.396.733
Pasivo	309.652.661
Patrimonio	96.744.072
Pérdida del período	(30.430.455)
Resultado integral del período - Pérdida	(38.695.953)

Las cifras y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2024 y al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024, 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 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 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 condensados libres de incorrecciones significativas.

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios 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:

- a) 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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.
- b) 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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

5. Párrafo en énfasis

Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar:

- a) 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.

6. Párrafo en énfasis (Continuación)

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.

- b) A su vez, tal cómo se detalla en la nota 1.b. a los estados financieros intermedios separados condensados, el contexto económico-financiero adverso en el que la Sociedad desarrolla sus actividades ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio de la misma, reflejándose esto en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, la Sociedad ha sufrido una significativa caída en sus ventas, fundamentalmente en el último trimestre llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo trimestre del ejercicio anterior. Por otra parte, los costos de la operación han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, y no han podido ser trasladados a precios, lo cual ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa que alcanzaron el 1,4% y -8,7%, respectivamente, en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 cuando en el mismo período del ejercicio anterior fueron del 28,5% y 21,5%, respectivamente. Es importante destacar que la significativa baja de ventas en el tercer trimestre del ejercicio actual del orden del 52% en comparación con el mismo trimestre del ejercicio anterior ha generado la mayor parte de la reducción de rentabilidad antes indicada para el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 en comparación con el mismo período del ejercicio anterior, debido a que la rentabilidad bruta y operativa del tercer trimestre del ejercicio en curso fueron negativas en ambos casos (-13% y -23%, respectivamente), cuando en el tercer trimestre del ejercicio anterior fueron ambas positivas (31% y 23%, respectivamente).

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo significativamente, pasando de 0.94 al 31 de mayo de 2024 a 0.48 al cierre del tercer trimestre del ejercicio actual. El capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 116.939.658 al 28 de febrero de 2025.

A fin de apuntalar la estructura de capital de la Sociedad y permitir cumplir con sus obligaciones, el accionista controlante Grupo Tapebicúa inyectó 6,5 millones de dólares en la Sociedad durante los meses de febrero y marzo del corriente año a través de distintos instrumentos demostrando su fuerte compromiso con el funcionamiento y continuidad de las operaciones de Celulosa Argentina S.A.

En el contexto de esta situación desafiante, la Sociedad ha resuelto contratar los servicios de un asesor financiero especializado en banca de inversión, con el objetivo de analizar alternativas estratégicas orientadas a reestructurar su perfil de endeudamiento, mejorar su posición de liquidez y evaluar la potencial incorporación de nuevos socios.

La Dirección y Gerencia de la Sociedad se encuentra monitoreando activamente la situación antes descripta, su impacto sobre su actividad económica como así también los efectos en su situación financiera y los resultados futuros de sus operaciones.

Dichas situaciones indican la existencia de una incertidumbre material que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad cómo así también del Grupo 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 transcriptos.
- 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.
- c) Al 28 de febrero de 2025, 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 \$4.563.819.974, de las cuales \$3.766.301.147 se encuentran regularizadas con planes de pago y \$797.518.827 no era exigible a esa fecha.
- d) Al 28 de febrero de 2025, la Sociedad posee un saldo a favor ante la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en conceptos de impuestos sobre los ingresos brutos.

Rosario, Provincia de Santa Fe, 11 de abril de 2025.

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 28 DE FEBRERO 2025
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	28.02.2025	31.05.2024
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	7.634.428	19.635.137
Otros activos financieros	7	4.187.569	6.592.559
Otros activos no financieros		9.990.741	15.396.455
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	55.387.046	50.374.355
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	142.552	159.031
Impuesto a las ganancias		5.671.760	718.954
Créditos impositivos	10	7.332.887	2.109.615
Inventarios	11	37.133.444	48.206.296
Activos por derecho de uso		47.184	-
Activos biológicos	13	218.714	161.421
Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		127.746.325	143.353.823
Activos clasificados como mantenidos para la venta		1.195.647	117.856
Total del Activo Corriente		128.941.972	143.471.679
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros	7	35.691	632.846
Otros activos no financieros		142.291	175.553
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	-	186.742
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	5.187.497	5.660.322
Créditos impositivos	10	60.379	21.809
Inventarios	11	33.013.001	37.277.385
Otros activos intangibles		28.356	35.844
Plusvalía		856.922	856.912
Propiedades, planta y equipo	12	265.800.813	257.171.389
Activos por derecho de uso		67.965	168.564
Activo por impuesto diferido	17	1.410.792	959.934
Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		306.603.707	303.147.300
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta		6.827.317	7.631.313
Total del Activo No Corriente		313.431.024	310.778.613
TOTAL DEL ACTIVO		442.372.996	454.250.292
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	133.062.721	52.489.937
Pasivos por arrendamientos		65.968	75.379
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	78.562.823	57.543.554
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	20.782.319	16.778.304
Pasivos con los empleados		15.683.949	16.580.131
Pasivos por impuestos		5.273.366	12.327.150
Provisiones	16	111.191	153.923
Otros pasivos no financieros		240.301	56
Total del Pasivo Corriente		253.782.638	155.948.434
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	30.261.162	84.080.393
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	1.859.386	4.555.748
Pasivos por arrendamientos		80.507	178.773
Pasivos con los empleados		113.514	201.404
Pasivos por impuestos		2.914.626	1.504.762
Pasivo por impuesto diferido	17	54.410.384	69.254.906
Provisiones	16	167.430	188.494
Total del Pasivo No Corriente		89.807.009	159.964.480
TOTAL DEL PASIVO		343.589.647	315.912.914
PATRIMONIO			
Capital social	18	91.431.205	91.431.205
Reservas y resultados diferidos		182.979.315	183.067.228
Resultados acumulados - incluye el resultado período/ejercicio		(177.666.448)	(138.413.295)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)		96.744.072	136.085.138
Participaciones no controladoras		2.039.277	2.252.240
Total del Patrimonio		98.783.349	138.337.378
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		442.372.996	454.250.292

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - 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 abril de 2025

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 NUEVE MESES FINALIZADO EL 28 DE FEBRERO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024
y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y 29 de febrero de 2024, respectivamente)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
		2025	2024	2025	2024
Ingresos de actividades ordinarias	19	191.185.889	344.300.149	57.335.354	107.660.141
Costo de ventas	20	(187.760.889)	(242.058.150)	(64.121.609)	(72.030.526)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		(69.986)	206.017	77.242	175.064
Costo de producción de activos biológicos		(232.365)	(303.148)	(67.304)	(96.601)
Ganancia (Pérdida) bruta		3.122.649	102.144.868	(6.776.317)	35.708.078
Costos de distribución	21	(7.032.632)	(8.318.441)	(2.299.705)	(2.623.890)
Gastos de administración	22	(19.010.207)	(25.681.074)	(5.445.404)	(9.091.429)
Subtotal		(22.920.190)	68.145.353	(14.521.426)	23.992.759
Otros ingresos		1.628.410	378.625	141.214	(259.230)
Otros egresos		(950.671)	(2.526.081)	(381.075)	(1.322.158)
Ingresos financieros	23	2.079.035	16.441.502	263.221	6.360.532
Egresos financieros	23	(23.970.999)	(22.638.792)	(9.368.904)	(8.212.262)
Diferencia de cambio neta -Ganancia (Pérdida)	23	26.323.868	(15.054.277)	7.861.920	(33.583.694)
Pérdida por deterioro de valor de otros activos		(62.965)	(633.135)	(30.289)	(620.063)
Resultado por la posición monetaria neta - (Pérdida) Ganancia		(20.182.363)	282.139	(3.197.186)	864.702
(Pérdida) Ganancia antes de impuestos		(38.055.875)	44.395.334	(19.232.525)	(12.779.414)
Cargo por impuesto a las ganancias	17	(714.040)	(34.046.737)	2.018.000	(3.957.217)
(Pérdida) Ganancia del período		(38.769.915)	10.348.597	(17.214.525)	(16.736.631)
Otros resultados integrales					
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Aumento en el superávit de revaluación de propiedades, planta y equipo		-	8.709	-	(23.317)
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(139.001)	365.418	(10.727)	710.084
Cambios en el valor razonable de activos financieros		-	69.537		
Otros resultados integrales netos del impuesto a las ganancias		(139.001)	443.664	(10.727)	710.084
Total del resultado integral del período - (Pérdida) Ganancia		(38.908.916)	10.792.261	(17.225.252)	(16.026.547)
(Pérdida) Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(38.608.040)	10.005.332	(17.190.156)	(17.272.734)
Participaciones no controladoras		(161.875)	343.265	(24.369)	536.103
		(38.769.915)	10.348.597	(17.214.525)	(16.736.631)
Resultado integral total - (Pérdida) Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(38.695.953)	10.379.459	(17.193.637)	(16.723.187)
Participaciones no controladoras		(212.963)	412.802	(31.615)	696.640
		(38.908.916)	10.792.261	(17.225.252)	(16.026.547)
(Pérdida) Ganancia básica y diluida por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	24	(382,48)	99,12	(170,30)	(171,12)

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos					Resultados acumulados	Propietarios de la Sociedad (controladora)	Participaciones no controladoras	Total
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV					
Saldos al 1° de junio de 2024	100.974	91.330.231	99.967.955	20.406.519	22.673.820	5.422.229	(138.780.302)	101.121.426	2.222.934	103.344.360	
Ganancia del período de nueve meses							10.005.332	10.005.332	343.265	10.348.597	
Cambios en el valor razonable de activos financieros								-		-	
Otros resultados integrales del período			8.709	365.418				374.127	69.537	443.664	
Resultado integral total del período	-	-	8.709	365.418	-	-	10.005.332	10.379.459	412.802	10.792.261	
Saldos al 29 de febrero de 2024	100.974	91.330.231	99.976.664	20.771.937	22.673.820	5.422.229	(128.774.970)	111.500.885	2.635.736	114.136.621	
Pérdida del período comprendida entre el 1° de marzo 2024 y el 31 de mayo de 2024							(9.638.325)	(9.638.325)	(298.999)	(9.937.324)	
Otros resultados integrales del período			34.625.738	(403.160)				34.222.578	(84.497)	34.138.081	
Resultado integral total del período	-	-	34.625.738	(403.160)	-	-	(9.638.325)	24.584.253	(383.496)	24.200.757	
Saldos al 31 de mayo de 2024	100.974	91.330.231	134.602.402	20.368.777	22.673.820	5.422.229	(138.413.295)	136.085.138	2.252.240	138.337.378	
Condonación crédito con FTSA							(645.113)	(645.113)		(645.113)	
Ganancia del período de nueve meses							(38.608.040)	(38.608.040)	(161.875)	(38.769.915)	
Otros resultados integrales del período				(87.913)				(87.913)	(51.088)	(139.001)	
Resultado integral total del período	-	-	-	(87.913)	-	-	(38.608.040)	(38.695.953)	(212.963)	(38.908.916)	
Saldos al 28 de febrero de 2025	100.974	91.330.231	134.602.402	20.280.864	22.673.820	5.422.229	(177.666.448)	96.744.072	2.039.277	98.783.349	

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 NUEVE MESES
FINALIZADO EL 28 DE FEBRERO DE 2025

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024)

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

	28.02.2025	29.02.2024
<u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades operativas</u>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	176.521.577	191.868.028
Cobros de reembolsos de exportación	772.953	569.713
Cobros de siniestros	1.265.380	88.519
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(153.935.943)	(116.300.747)
Pagos al personal y por cargas sociales	(11.863.906)	(34.256.991)
Pagos deudas fiscales	(40.279.400)	(14.367.955)
Intereses cobrados	-	347.370
Otros cobros y pagos, netos	1.676.972	17.892
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(25.842.367)	27.965.829
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(5.617.599)	(152.548)
Pagos de contingencias provisionadas	(1.598.404)	(50.885)
Pagos de impuesto a las ganancias	(5.255.429)	(2.201.766)
Pago de gastos de racionalización	(239.042)	(135.059)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(12.710.474)	(2.540.258)
Total de flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por actividades operativas	(38.552.841)	25.425.571
<u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de inversión (1)</u>		
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	(1.729.497)	(615.645)
Cobros por ventas de otros activos	-	-
Cobros por ventas de de propiedades, planta y equipo	1.131.764	247.127
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(3.049.508)	(2.463.767)
Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(3.647.241)	(2.832.285)
<u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de financiación (1)</u>		
Aumento/(disminución) neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	47.095.335	(3.075.012)
Pagos de intereses por financiación	(14.374.793)	(4.909.365)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(1.964.483)	(726.501)
Pago de dividendos	-	(1.979.958)
Pagos de intereses por deudas impositivas	(2.436.054)	(4.511.084)
Transferencias netas con partes relacionadas	4.895.221	-
Otros cobros y pagos netos	(512.813)	-
Total de flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de financiación	32.702.413	(15.201.920)
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(2.639.098)	(7.595.790)
(Disminución) Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	(12.136.767)	(204.424)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período/ejercicio	19.635.137	14.494.856
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	136.058	748.194
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período/ejercicio	7.634.428	15.038.626

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

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 29.02.2025 y al 29.02.2024 se componen de miles de pesos 84.221.360 y 67.642.547 por cobros de préstamos y de miles de pesos (37.126.025) y (70.717.559) por pagos de capital, respectivamente.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - 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 abril de 2025

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 NUEVE MESES FINALIZADO EL 28 DE FEBRERO DE 2025

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

1. INFORMACIÓN GENERAL

a) General

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

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

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

Por su parte, Forestadora Tapebicué S.A.U., compañía controlada por la Sociedad, desarrolla actividades de industrialización y comercialización de productos forestales. La planta industrial Forestadora Tapebicué S.A.U. se encuentra emplazada en la ciudad de Gobernador Virasoro, Provincia de Corrientes.

En el exterior, Celulosa Argentina S.A. controla a Fábrica Nacional de Papel S.A., domiciliada en la República Oriental del Uruguay. La principal actividad de dicha subsidiaria es la comercialización de papeles y cartulinas importadas y otros insumos para la industria gráfica.

La sociedad controladora de Celulosa Argentina S.A. al 28 de febrero de 2025 y al 29 de febrero de 2024 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 inscrita en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo Nº 28.156, Folio 140, Hoja Registral Nº 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

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

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

b) Situación económica financiera actual

El período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 se desarrolló en un contexto económico en Argentina extremadamente complejo para la industria en general y en particular para el sector en el cual la Sociedad controlante, Celulosa Argentina S.A., desarrolla sus negocios. Se ha tratado de una situación totalmente atípica e inesperada, máxime teniendo en cuenta que Celulosa Argentina S.A. había tenido excelentes resultados en los ejercicios previos (inclusive en el último ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024), lo cual le había permitido mejorar significativamente su situación financiera de corto y largo plazo.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 profundos cambios que está instrumentando el Gobierno Nacional en materia fiscal, monetaria y cambiaria plantean desafíos que nos resultan aún difíciles de superar. Los resultados individuales de Celulosa Argentina S.A. se han visto severamente afectados por una demanda local extremadamente débil inducida por el efecto de la desaceleración de la actividad derivada de la recesión argentina de los últimos meses, principalmente durante el tercer trimestre y en lo que va del cuarto trimestre hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros.

El contexto económico-financiero argentino adverso anteriormente descripto ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio de la Sociedad controlante, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, la Sociedad controlante ha sufrido una significativa caída en sus ventas, fundamentalmente en el último trimestre llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo trimestre del ejercicio anterior. Durante los primeros nueve meses del ejercicio, el volumen de las ventas de Celulosa Argentina S.A., en el mercado interno, tuvo una caída del 32% en toneladas en comparación con el mismo período del ejercicio anterior. Si bien las exportaciones aumentaron en un 106% respecto del mismo período del ejercicio anterior, ellas tienen una rentabilidad mucho menor a la que históricamente se obtiene en el mercado interno y ese incremento se ha logrado con mucho esfuerzo para, al menos, poder operar la planta a capacidad plena. Por otra parte, los costos de la operación han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, y no han podido ser trasladados a precios, lo cual ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa consolidada del Grupo que alcanzaron el 1,6% y -12%, respectivamente, en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 cuando en el mismo período del ejercicio anterior fueron del 29,6% y 19,8%, respectivamente. Es importante destacar que la significativa baja de ventas en Celulosa Argentina S.A. en el tercer trimestre del ejercicio actual del orden del 52% en comparación con el mismo trimestre del ejercicio anterior ha generado la mayor parte de la reducción de rentabilidad antes indicada para el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 en comparación con el mismo período del ejercicio anterior, debido a que la rentabilidad bruta y operativa consolidada del Grupo del tercer trimestre del ejercicio en curso fueron negativas en ambos casos (-12% y -25%, respectivamente), cuando en el tercer trimestre del ejercicio anterior fueron ambas positivas (33% y 22%, respectivamente).

Todo ello en conjunción con una necesidad de capital de trabajo adicional como consecuencia de cambios en el comportamiento de pago de la cadena de valor y del incremento de los inventarios por la drástica reducción de las ventas antes indicada, redundó en un incremento de las necesidades de financiamiento de la Sociedad. Las fuentes de financiación utilizadas para cubrir dichas necesidades fueron las que estaban disponibles en el mercado, en su mayoría de corto plazo y a un costo elevado. Ciertos eventos ajenos, de público conocimiento, así como los malos resultados de la Sociedad, han complicado la renovación de dicho financiamiento.

A fin de apuntalar la estructura de capital de la Sociedad y permitir cumplir con sus obligaciones, el accionista controlante Grupo Tapebicué inyectó 6,5 millones de dólares en la Sociedad durante los meses de febrero y marzo del corriente año a través de distintos instrumentos demostrando su fuertemente su fuerte compromiso con el funcionamiento y continuidad de las operaciones de Celulosa Argentina S.A.

Sin embargo, la volatilidad económica reciente, en el marco de la incertidumbre relacionada con la obtención por parte del Estado Argentino de un acuerdo con el FMI, ha aumentado la dificultad de la Sociedad para financiarse.

En el contexto de esta situación desafiante, y tal como ha sido informado por la Sociedad a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 3 de abril de 2025, la Sociedad ha resuelto contratar los servicios de VALO Columbus, un asesor financiero especializado en banca de inversión, con el objetivo de analizar alternativas estratégicas orientadas a reestructurar su perfil de endeudamiento, mejorar su posición de liquidez y evaluar la potencial incorporación de nuevos socios.

Como parte de ese proceso, ya se han mantenido las primeras reuniones con los acreedores financieros, en las cuales se ha transmitido la voluntad de la Sociedad y de su accionista controlante de realizar un proceso ordenado y profesional, priorizando la continuidad de sus operaciones, dado que es la única alternativa viable para cumplir con sus obligaciones financieras.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo significativamente, pasando de 0.92 al 31 de mayo de 2024 a 0.51 al cierre del tercer trimestre del ejercicio actual. El capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 124.840.666 al 28 de febrero de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 S.A. por el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 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 2024. Asimismo, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados finalizados el 28 de febrero de 2025 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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 no necesariamente reflejan la proporción de los resultados del Grupo por el ejercicio anual completo.

Los presentes estados financieros intermedios consolidados 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 2024 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 32,71% en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 y del 203,72% en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2024.

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 2024, 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 febrero de 2025, 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 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 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 S.A. y de sus sociedades controladas.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 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 28 de febrero de 2025.

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

- Modificaciones a la NIC 1 (Aclaración Clasificación de pasivos como corriente- no corriente).

En enero de 2020 el IASB emitió nuevas modificaciones a la NIC 1 referentes a la clasificación de pasivos entre corrientes o no corrientes, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2022 (fecha que fue prorrogada al 1° de enero de 2024).

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

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

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

- Modificaciones a la NIIF 16 (Pasivo por arrendamientos en una venta seguida de arrendamientos).

En septiembre de 2022, el IASB emitió modificaciones a la NIIF 16 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024.

La modificación aclara como un vendedor arrendatario contabiliza el pasivo de arrendamientos en transacciones de venta seguida de arrendamiento luego del reconocimiento inicial. La modificación requiere determinar los pagos de arrendamientos de una forma tal que el vendedor arrendatario no reconozca ningún resultado relacionado al derecho de uso retenido por el vendedor arrendatario.

- Modificaciones a la NIC 1 (Pasivos no corrientes con condiciones pactadas).

En octubre de 2022, el IASB emitió modificaciones a la NIC 1 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024.

Las modificaciones aclaran que los convenios a ser cumplidos luego de la fecha de cierre del período no afectan la clasificación de las deudas como corriente o no corriente al cierre del período y requieren revelar información sobre estos convenios en notas a los estados financieros.

- Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7 (Acuerdos de Financiación de Proveedores). En mayo de 2023, el IASB emitió modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024.

Las modificaciones requieren revelar información en notas a los estados financieros sobre los acuerdos de financiación de proveedores para permitir a los usuarios evaluar como dichos acuerdos afectan los pasivos y flujos de efectivo de la entidad y entender el efecto de dichos acuerdos sobre la exposición de la entidad al riesgo de liquidez y como la misma puede ser afectada si los acuerdos ya no estuvieran disponibles.

La aplicación de estas modificaciones a la norma no tiene efecto significativo en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

2.5. Bases de consolidación

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados Celulosa Argentina S.A. 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 S.A.

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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 Celulosa Argentina S.A. mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 68.597 (equivalentes a miles de pesos 73.038.974) y miles de dólares estadounidenses 74.994 (equivalentes a miles de pesos 79.850.318), 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 S.A. y sus sociedades controladas por los períodos de nueve meses finalizados al 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 incluyen las operaciones de las sociedades controladas considerando períodos de igual duración.

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

Sociedades controladas	2025		2024	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
Controladas directas:				
Casa Hutton S.A.U.	100%	28/02/2025	100%	29/02/2024
Tissucel S.A.U. (1)	100%	28/02/2025	100%	29/02/2024
Fábrica Nacional de Papel S.A. (2)	97,7572%	28/02/2025	97,7572%	29/02/2024
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (3)	100%	28/02/2025	100%	29/02/2024

(1) El 27 de abril de 2020, Celulosa Argentina S.A. 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 S.A. 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,

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

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	
	28/02/2025	31/05/2024
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.

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 2024.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Efectivo en caja	1.442.391	214.860
Saldos en bancos	5.714.258	19.384.755
Fondos comunes de inversión	477.779	35.522
Total	7.634.428	19.635.137

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de otros activos financieros al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Bonos del Tesoro Nacional	256.040	638.226
Fondos comunes de inversión en Fideicomiso Financiero de Garantía	3.628.526	5.754.344
Otros depósitos en garantía	303.003	199.989
Total	4.187.569	6.592.559
b) No corrientes		
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	-	197.413
Otras inversiones en instrumentos de capital	35.691	435.433
Total	35.691	632.846

8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	44.236.172	50.302.311
Valores descontados (nota 14.a)	10.417.117	-
Reembolsos por exportación	1.165.932	404.729
Deudores en gestión judicial	91.773	104.747
Deudores varios	54.289	66.586
Subtotal	55.965.283	50.878.373
Provisión para deudores incobrables	(578.237)	(504.018)
Total	55.387.046	50.374.355
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	-	186.277
Deudores en gestión judicial	10.466	13.890
Reembolsos por exportación	-	465
Subtotal	10.466	200.632
Provisión para deudores incobrables	(10.466)	(13.890)
Total	-	186.742

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

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

	28.02.2025	31.05.2024
Saldos de inicio	517.908	748.470
Aumentos (*)	142.264	-
Bajas/Utilización	(1.213)	(105.443)
Diferencia de cambio	(16.714)	419
Ajuste por conversión	79.952	365.810
Efecto del ajuste por inflación	(133.494)	(491.348)
Saldos al cierre	588.703	517.908

(*) 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).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - 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 abril de 2025
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

9. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	28.02.2025	31.05.2024
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	2.647.797	2.889.369
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	5.455
		USD	2.570.120	2.781.169
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	108.021	143.360
Total			5.330.049	5.819.353
			28.02.2025	31.05.2024
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			142.552	159.031
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			5.187.497	5.660.322
Total			5.330.049	5.819.353

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a partes relacionadas al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	28.02.2025	31.05.2024
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	1.016.338	1.134.425
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	14.456.683	15.614.411
Tapebicué Investment Company S.L. (2)	España	USD	5.279.091	-
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores	Argentina	ARS	30.207	29.468
Total – Corrientes			20.782.319	16.778.304

- (1) Corresponde a deudas asumidas en dólares estadounidenses a una tasa del 12% para la compra de subsidiarias.
(2) Corresponde a la inyección de capital realizada por el accionista controlante Grupo Tapebicué mencionada en nota 1.b.

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones realizadas durante los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 28 de febrero de 2024 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2022 y el 28 de febrero de 2025 y el 28 de febrero de 2024, respectivamente, fueron las siguientes:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	79.551	100.110	74.650	54.773
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC (nota 23)	22.621	75.044	18.297	41.058
Total	102.172	175.154	92.947	95.831

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

Egresos financierosOtras partes relacionadas:

Fanapel Investment Corp. (nota 23)	(484.234)	(593.510)	(155.876)	(234.531)
Tapebicúa Investment Company S.L. (nota 23)	(36.002)	-	(36.002)	-
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicúa LLC (nota 23)	(37.010)	-	(37.010)	-
	<u>(557.246)</u>	<u>(593.510)</u>	<u>(228.888)</u>	<u>(234.531)</u>

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 asciende a 7.159.975 y 11.990.425, 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 S.A. 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.

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 periodo de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025, ha mantenido la mejora en el margen bruto logrado en el ejercicio a mayo 2024 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 7.540, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 5.560. 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 la naturaleza de los mismos 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 S.A. y la constitución de ésta en fiador solidario de la totalidad de los pasivos financieros de Fanapel, tal como se menciona en la nota 28.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 S.A. en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados al 28 de febrero 2025, 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

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 miles de dólares estadounidenses 7.500, establecía 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 abonarían por un monto fijo de miles de dólares estadounidenses 60 y la doceava por el monto remanente.

A la fecha de emisión de estos estados financieros intermedios consolidados 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 miles de dólares estadounidenses 6.600 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 miles de dólares estadounidenses 100 por concepto de intereses y capital, venciendo la primera cuota el 28 de enero de 2024.

A la fecha de emisión de los estados financieros intermedios consolidados condensados, Fanapel ha cumplido con los pagos acordados.

10. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Anticipos de Impuesto a la renta	1.216.753	958.608
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	1.125.007	438.724
Impuesto al valor agregado	4.329.115	590.155
Impuestos PAIS	244.013	-
Otros	417.999	122.128
Total	7.332.887	2.109.615
b) No corrientes		
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	60.184	21.662
Impuesto al valor agregado	165	123
Otros	30	24
Total	60.379	21.809

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

11. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Materias primas	12.326.033	17.470.687
Productos elaborados y en proceso	11.548.666	10.656.498
Materiales	5.672.824	10.659.263
Mercadería de reventa	5.960.898	6.628.086
Importaciones en tránsito	1.137.088	2.015.531
Madera terminada	487.935	776.231
Total	37.133.444	48.206.296
b) No corrientes		
Materiales	32.705.517	37.111.472
Mercadería de reventa	307.484	165.913
Total	33.013.001	37.277.385

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Valor residual		
Terrenos	15.479.987	15.936.046
Edificios y construcciones	22.604.916	23.873.699
Maquinarias e instalaciones	205.714.521	199.599.656
Herramientas y equipos	76.200	106.743
Muebles y útiles	496.812	562.204
Vehículos	1.265.440	1.443.279
Bienes en leasing	86.698	89.320
Repuestos	9.697.001	10.316.394
Obras en curso	10.256.400	5.114.962
Bienes no operativos	122.838	129.086
Total	265.800.813	257.171.389

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presentan en las siguientes líneas:

	<u>28.02.2025</u>	<u>28.02.2024</u>
Gastos de administración	177.852	176.952
Costo de ventas – Gastos directos de ventas	<u>17.661.229</u>	<u>34.335.635</u>
Total	<u>17.839.081</u>	<u>34.512.587</u>

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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Repuestos	Bienes recibidos en leasing	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1° de junio de 2023	20.318.665	24.778.562	179.847.064	1.614.570	7.125.853	3.598.249	9.923.204	104.971	2.875.615	542.669	250.729.422
Altas	-	-	326.653	43.200	252.022	389.337	945.689	-	8.435.114	-	10.392.015
Bajas	-	-	(52.564)	-	(35.795)	(99.975)	-	-	(14.211)	-	(202.545)
Transferencias	-	34.414	6.699.641	-	-	-	(552.499)	-	(6.181.556)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(4.276.021)	(347.067)	12.851.800	-	-	-	-	-	-	-	8.228.712
Ajuste por conversión	(74.188)	(337.430)	(40.855)	(130)	(16.426)	933.388	-	-	-	-	464.359
Otros incrementos / decrementos	(32.410)	(231.471)	(26.174)	-	-	-	-	-	-	-	(290.055)
Valor de origen al 31 de mayo de 2024	15.936.046	23.897.008	199.605.565	1.657.640	7.325.654	4.820.999	10.316.394	104.971	5.114.962	542.669	269.321.908
Altas	-	75.150	22.968.279	1.383	20.490	46.677	-	-	5.200.865	10.998	28.323.842
Bajas	(54.606)	(146.215)	(977.174)	-	(1.143)	(921)	(75.102)	-	-	-	(1.255.161)
Transferencias	-	-	603.718	-	-	-	(544.291)	-	(59.427)	-	-
Ajuste por conversión	(401.453)	(493.498)	(89.436)	(1.613)	(203.937)	(23.262)	-	-	-	-	(1.213.199)
Otros incrementos (decrementos)	-	-	-	-	-	38.236	-	-	-	-	38.236
Valor de origen al 28 de febrero de 2025	15.479.987	23.332.445	222.110.952	1.657.410	7.141.064	4.881.729	9.697.001	104.971	10.256.400	553.667	295.215.626

Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2023	-	(23.504)	(5.845)	(1.510.183)	(6.690.249)	(2.141.239)	-	-	-	(400.576)	(10.771.596)
Bajas	-	-	14.924	-	20.109	99.975	-	-	-	-	135.008
Depreciación del período	-	(1.129.894)	(32.800.947)	(40.843)	(109.707)	(402.538)	-	(15.651)	-	(13.007)	(34.512.587)
Absorción por revaluación	-	1.059.962	32.701.978	-	-	-	-	-	-	-	33.761.940
Ajuste por conversión	-	15.786	46.939	129	16.397	(933.918)	-	-	-	-	(854.667)
Otros incrementos / decrementos	-	54.341	37.042	-	-	-	-	-	-	-	91.383
Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2024	-	(23.309)	(5.909)	(1.550.897)	(6.763.450)	(3.377.720)	-	(15.651)	-	(413.583)	(12.150.519)
Bajas	-	5.777	380.036	-	1.914	-	-	-	-	-	387.727
Depreciación del período	-	(678.798)	(16.771.170)	(31.927)	(84.865)	(218.837)	-	(2.622)	-	(17.246)	(17.805.465)
Ajuste por conversión	-	(31.199)	612	1.614	203.449	18.510	-	-	-	-	192.986
Otros incrementos (decrementos)	-	-	-	-	(1.300)	(38.242)	-	-	-	-	(39.542)
Depreciaciones acumuladas al 28 de febrero de 2025	-	(727.529)	(16.396.431)	(1.581.210)	(6.644.252)	(3.616.289)	-	(18.273)	-	(430.829)	(29.414.813)

Valor residual al 28 de febrero de 2025	15.479.987	22.604.916	205.714.521	76.200	496.812	1.265.440	9.697.001	86.698	10.256.400	122.838	265.800.813
Valor residual al 31 de mayo de 2024	15.936.046	23.873.699	199.599.656	106.743	562.204	1.443.279	10.316.394	89.320	5.114.962	129.086	257.171.389

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	218.714	161.421

El detalle de los movimientos al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es el siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Saldos de inicio	161.421	200.142
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	69.861	-
(Pérdida) Ganancia por cambios en el valor razonable	48.590	359.188
Disminuciones debidas a cosecha	(16.857)	(24.588)
Efecto del ajuste por inflación	(44.301)	(373.321)
Total de cambios	57.293	(38.721)
Saldos al cierre	218.714	161.421

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

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

14. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 28.b)	4.025.962	2.212.619
Préstamos Rabobank (nota 28.c)	40.872.508	1.833.674
Préstamos Banco Santa Fe	2.164.743	-
Préstamo con pagaré bursátil	-	3.565.387
Otros garantizados (1)	3.481.215	2.652.023
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 8.a)	10.417.117	-
Préstamo con pagaré bursátil	6.808.869	4.578.779
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	2.162.089	719.768
Otros no garantizados	27.812.921	3.643.314
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 13 (nota 29)	5.642.154	11.672.334
Obligaciones negociables Clase 17 (nota 29)	484.343	5.477.238
Obligaciones negociables Clase 18 (nota 29)	8.804.180	10.002.004
Obligaciones Negociables Clase 19 (nota 29)	4.590.341	6.132.797
Obligaciones Negociables Clase 20 (nota 29)	3.960.822	-
Obligaciones Negociables Clase 21 (nota 29)	11.835.457	-
Total	133.062.721	52.489.937

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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)	-	38.861.681
Préstamos Banco Ciudad (nota 28.b)	1.330.937	-
Otros garantizados	7.370.930	10.635.434
Préstamos no garantizados	1.412.574	615.426
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 29)	-	3.068.105
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 29)	-	1.349.303
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 29)	20.146.721	29.550.444
Total	30.261.162	84.080.393

Movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 28 de febrero de 2025 y 31 de mayo de 2024 es el siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Saldo al inicio	136.570.330	124.978.208
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	14.398.615	13.107.702
Nuevos préstamos y financiamientos	3.376.600	3.551.911
Efectos de la variación del tipo de cambio	(17.794.681)	1.511.720
Variación neta de capital	41.222.011	6.224.165
Pago de intereses	(13.472.198)	(7.660.907)
Efecto del ajuste por inflación	(976.794)	(5.142.469)
Total de cambios	26.753.553	11.592.122
Saldo al cierre	163.323.883	136.570.330

15. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	72.042.213	50.525.613
Anticipos de clientes	951.344	202.442
Acreedores comerciales documentados (nota 30)	3.974.277	4.088.453
Otras cuentas por pagar	1.594.989	2.727.046
Total	78.562.823	57.543.554
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 30)	1.859.386	4.555.748

16. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	50.536	69.716
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	36.535	51.819
Otras provisiones	24.120	32.388
Subtotal	111.191	153.923

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	89.941	102.946
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	77.489	85.548
Subtotal	167.430	188.494
Total	278.621	342.417

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	28.02.2025	31.05.2024
Saldos de inicio	342.417	694.638
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	33.290	43.277
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	25.888	257.103
Utilizado para su destino específico	(40.437)	(65.349)
Diferencia de cambio	(5.715)	(46)
Ajuste por conversión	9.590	51.440
Efecto del ajuste por inflación	(86.412)	(638.646)
Total de cambios	(63.796)	(352.221)
Saldos al cierre	278.621	342.417

(*) Los incrementos de la provisión para contingencias varias en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 se presentan en Otros egresos del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 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.

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 RG520 para la presentación DDJJ 5/2022, de Emergencia Hídrica, la Sociedad presentó en fecha 24 de abril de 2023 la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

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 razonable de la imposición, situación violatoria del art. 17 de la Constitución Nacional (conforme doctrina del fallo "Candy S.A. c/AFIP t 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 ajustable 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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	91.330.231	91.330.231
Total	91.431.205	91.431.205

Al 28 de febrero de 2025 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:

	28.02.2025	31.05.2024	31.05.2023	31.05.2022
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	100.974	100.974	100.974	100.974

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

19. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	146.851.999	286.531.130	41.494.168	88.686.742
Mercado externo	29.298.628	28.846.365	11.652.423	11.594.460
Subtotal	176.150.627	315.377.495	53.146.591	100.281.202
Venta de madera				
Mercado interno	14.591.806	27.651.621	4.023.697	6.438.791
Mercado externo	443.456	1.271.033	165.066	940.148
Subtotal	15.035.262	28.922.654	4.188.763	7.378.939
Total	191.185.889	344.300.149	57.335.354	107.660.141

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

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Venta de pasta y papel				
Argentina	146.851.999	286.531.130	41.494.166	88.686.742
Uruguay	19.327.258	18.961.349	6.355.048	6.761.463
Chile	1.396.894	43.284	(37.078)	40.017
Bolivia	4.481.675	3.193.143	3.589.300	1.138.550
Estados Unidos	664.866	733.531	(65.523)	270.884
Brasil	1.102.733	2.795.722	424.846	1.149.922
Paraguay	1.104.282	741.437	536.524	-
Puerto Rico	318.579	-	12.149	-
Otros	902.341	2.377.899	837.159	2.233.624
Subtotal	176.150.627	315.377.495	53.146.591	100.281.202
Venta de madera				
Argentina	14.591.806	27.651.621	4.023.697	6.438.791
Chile	81.273	125.169	19.010	31.473
Estados Unidos	30.729	222.751	-	(14.438)
Otros	331.454	923.113	146.056	923.113
Subtotal	15.035.262	28.922.654	4.188.763	7.378.939
Total	191.185.889	344.300.149	57.335.354	107.660.141

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Saldo al inicio de inventarios (*)	85.483.686	61.565.025	79.557.192	65.794.290
Consumos de activos biológicos para la producción de inventarios	16.857	-	-	-
Compras de insumos y materias primas	84.687.581	127.513.305	25.581.312	32.057.312
Costos de producción y gastos directos de venta (**)	86.901.299	114.491.262	28.583.531	37.440.570
Ajuste por conversión	880.876	1.691.465	546.019	(58.739)
Pérdida por deterioro	(62.965)	(42.834)	-	(42.834)
Saldo al cierre de inventarios (*)	(70.146.445)	(63.160.073)	(70.146.445)	(63.160.073)
Total	187.760.889	242.058.150	64.121.609	72.030.526

- (*) Antes de la provisión para desvalorización de inventarios.
- (**) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
<u>Costos de producción:</u>				
Sueldos y jornales	21.849.576	27.116.903	4.507.962	8.799.701
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	17.502.321	21.850.357	6.732.513	8.388.086
Contribuciones sociales	12.297.646	12.236.451	4.549.684	4.279.122
Mantenimiento	9.542.520	13.074.630	4.711.490	4.123.403
Insumos	2.514.898	4.578.672	694.376	1.349.840
Seguros	2.112.267	1.891.200	750.933	518.551
Limpieza y mantenimiento	1.680.682	2.175.499	179.809	648.025
Servicios de vigilancia	1.396.193	1.333.572	450.317	407.064
Alquileres	1.327.142	237.514	499.312	(40.137)
Consumos de servicios	1.030.176	1.277.590	276.193	1.057.723
Arrendamientos	1.111.593	802.765	474.053	350.171
Impuestos, tasas y contribuciones	539.517	1.216.099	(32.124)	279.229
Elaboración monte y flete	-	211.607	-	-
Combustibles y lubricantes	230.191	393.964	67.212	123.832
Fletes	125.187	153.653	50.705	51.443
Seguridad e higiene	92.995	240.373	20.821	56.856
Honorarios y retribuciones por servicios	94.952	275	74.705	243
Comunicaciones	75.176	139.153	7.641	31.439
Movilidad y viáticos	138.543	45.821	58.589	18.278
Servicios de sistematización de datos	60.537	40.567	19.889	17.064
Otros	1.511.662	1.873.989	431.425	(256.679)
Subtotal	75.233.774	90.890.654	24.525.505	30.203.254

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
<u>Gastos directos de venta:</u>				
Comisiones	6.437.020	15.769.409	2.152.434	4.365.215
Impuestos sobre ventas	2.843.404	4.258.525	975.685	1.594.450
Sueldos y jornales	779.267	951.439	304.699	387.340
Impuestos, tasas y contribuciones	634.658	1.509.642	179.297	396.935
Deudores incobrables	142.264	164.348	50.527	(9.404)
Contribuciones sociales	158.767	176.590	59.064	109.635
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	130.332	111.760	41.767	55.798
Movilidad y viáticos	140.169	131.333	44.330	45.162
Seguros	31.529	22.099	5.673	9.246
Honorarios y retribuciones por servicios	21.960	40.447	8.866	20.291
Mantenimiento	26.409	35.991	4.915	18.098
Consumo de servicios	14.298	16.772	4.313	6.298
Comunicaciones	19.594	24.572	5.845	12.045
Alquileres	11.344	14.449	384	4.690
Limpieza y mantenimiento	8.187	9.458	2.638	3.674
Fletes	4.436	-	4.436	(5.766)
Servicios de sistematización de datos	4.070	1.841	1.482	841
Servicios de vigilancia	685	791	218	312
Otros	259.132	361.142	211.453	222.456
Subtotal	11.667.525	23.600.608	4.058.026	7.237.316
Total	86.901.299	114.491.262	28.583.531	37.440.570

21. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
<u>Gastos de entrega</u>				
Mercado interno	2.939.561	3.520.069	637.711	986.242
Mercado externo	869.308	488.684	622.966	208.943
Fletes	1.393.727	1.835.621	450.929	595.128
Sueldos y jornales	887.729	1.321.117	292.041	456.429
Contribuciones sociales	250.049	337.787	87.010	113.462
Seguros	183.907	101.260	39.680	38.964
Honorarios y retribuciones por servicios	177.919	165.262	55.086	61.268
Mantenimiento	89.129	189.572	28.597	64.329
Derechos aduaneros	7.988	23.165	7.988	-
Servicios de sistematización de datos	1.276	4.026	-	2.300
Otros	232.039	331.878	77.697	96.825
Total	7.032.632	8.318.441	2.299.705	2.623.890

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	4.893.037	8.980.997	933.412	2.700.603
Sueldos y jornales	4.502.585	4.696.171	981.091	1.940.421
Impuestos, tasas y contribuciones	2.341.361	2.697.362	817.403	832.496
Contribuciones sociales	1.929.258	2.287.282	1.063.817	648.399
Alquileres	1.068.152	926.356	343.706	320.466
Honorarios y retribuciones por servicios	796.781	2.231.565	260.938	1.592.058
Gastos de publicidad y propaganda	419.510	386.325	120.898	116.770
Movilidad y viáticos	274.794	338.467	93.701	108.823
Servicios de sistematización de datos	267.880	267.862	103.109	60.026
Limpieza y mantenimiento	213.586	254.831	99.579	106.828
Servicios de vigilancia	183.463	204.979	(4.160)	53.502
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	177.852	168.456	57.676	59.105
Mantenimiento	163.243	240.120	45.144	15.288
Insumos	111.008	95.228	39.510	27.512
Comunicaciones	106.325	174.909	32.492	59.232
Consumo de servicios	100.977	76.514	28.934	24.811
Seguros	37.286	28.478	10.261	7.633
Combustibles y lubricantes	34.883	51.587	10.670	12.394
Amortización de derecho a uso	26.629	36.995	7.579	126
Seguridad e higiene	6.564	40.028	997	5.791
Otros	1.355.033	1.496.562	398.647	399.145
Total	19.010.207	25.681.074	5.445.404	9.091.429

23. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos y egresos financieros correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
<u>Ingresos financieros</u>				
Resultados de inversiones temporarias	-	13.318.799	-	5.263.599
Rentabilidad de fondo común de inversión	1.831.184	1.037.274	104.746	(218.251)
Intereses con terceros no relacionados	137.712	1.898.171	62.711	1.215.428
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	79.551	100.110	74.650	54.773
Intereses con Tapebicuá LLC (nota 9)	22.621	75.044	18.297	41.058
Descuentos obtenidos	7.967	12.104	2.817	3.925
Total – Ganancia	2.079.035	16.441.502	263.221	6.360.532

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Egresos financieros				
Intereses bancarios y comerciales	(23.174.113)	(21.196.378)	(9.074.096)	(7.904.720)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(132.590)	(431.098)	(35.435)	(89.580)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	(484.234)	(593.510)	(155.876)	(234.531)
Intereses Tapebicúa Investment Company S.L. (nota 9)	(36.002)	-	(36.002)	-
Intereses Tapebicúa LLC (nota 9)	(37.010)	-	(37.010)	-
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 16)	(25.888)	(227.103)	(5.701)	(60.856)
Intereses por arrendamientos	(43.516)	(45.904)	(14.611)	(15.092)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	-	(98.816)	-	6.978
Otros	(37.646)	(45.983)	(10.173)	85.539
Total – Pérdida	(23.970.999)	(22.638.792)	(9.368.904)	(8.212.262)

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Diferencia de cambio				
Ingresos por variación cambiaria	38.239.503	2.072.173	40.459.105	(994.684)
Egresos por variación cambiaria	(11.915.635)	(17.126.450)	(32.597.185)	(32.589.010)
Total – Ganancia (Pérdida)	26.323.868	(15.054.277)	7.861.920	(33.583.694)

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:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Ganancia (pérdida) del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	(38.608.040)	10.005.332	(17.190.157)	(17.272.734)
Resultado acciones preferidas – (Pérdida) Ganancia	7	54	6	(18)
Ganancia (pérdida) usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	(38.608.033)	10.005.386	(17.190.151)	(17.272.752)
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
Ganancia (pérdida) por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)	(382,48)	99,12	(170,30)	(171,12)

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	176.528.043	14.657.846	-	191.185.889
Pérdida por cambios en el valor razonable de activos biológicos	-	(69.986)	-	(69.986)
Ingresos (egresos) financieros	2.519.294	(440.259)	-	2.079.035
Gastos por intereses	(22.972.893)	(998.106)	-	(23.970.999)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(15.550.047)	(2.260.458)	-	(17.810.505)
Pérdida del segmento	(38.769.915)	-	-	(38.769.915)
(Cargo) Ganancia por impuesto a las ganancias	(2.816.963)	2.102.923	-	(714.040)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	28.253.250	70.592	-	28.323.842

Al 28 de febrero de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	431.296.999	11.075.991	6	442.372.996
Pasivos por segmento	333.025.383	10.564.167	97	343.589.647

Período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	315.377.494	28.922.655	-	344.300.149
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	-	206.017	-	206.017
Ingresos financieros	16.266.348	175.154	-	16.441.502
Gastos por intereses	(21.089.981)	(1.115.420)	(2.293)	(22.207.694)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(20.089.474)	(2.041.100)	-	(22.130.574)
Ganancia (Pérdida) del segmento	13.122.725	(2.767.875)	(6.253)	10.348.597
Cargo por impuesto a las ganancias	(31.422.330)	(2.624.407)	-	(34.046.737)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	14.328.780	775.869	-	15.104.649

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	418.597.133	35.650.736	2.423	454.250.292
Pasivos por segmento	300.796.004	15.116.366	547	315.912.917

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 24.864.275 y 51.538.109 al 28 de febrero de 2025 y al 29 de febrero de 2024, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%. En el segmento de madera sólida, ningún cliente en forma individual representa un ingreso igual o superior al 10%.

26. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	28.02.2025	31.05.2024
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	6.504.448	6.504.448	2.714.766
Dólares estadounidenses	866	919.326	16.827.633
Pesos uruguayos	8.351	208.767	90.569
Euros	2	1.887	2.169
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	-	-	196.624
Pesos argentinos	4.184.822	4.184.822	6.395.935
Pesos uruguayos	110	2.747	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	38.748.446	38.748.446	38.649.976
Dólares estadounidenses	15.151	16.086.453	11.137.314
Pesos uruguayos	22.086	552.147	587.065
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	134	142.552	159.031
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	34	35.691	593.030
Pesos argentinos	-	-	39.816
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	-	-	186.742
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	4.780	5.075.365	5.511.507
Pesos argentinos	112.132	112.132	148.815

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

Rubro	Monto en moneda de origen	28.02.2025	31.05.2024
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	56.351	59.999.527	42.754.971
Pesos argentinos	73.063.194	73.063.194	9.734.966
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	47.682.001	47.682.001	30.696.757
Dólares estadounidenses	25.215	26.847.711	22.954.421
Euros	3.326	3.684.946	3.508.615
Pesos Uruguayos	13.504	337.599	370.508
Reales	48	10.566	13.253
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	19.490	20.752.112	16.748.836
Pesos argentinos	30.207	30.207	29.468
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	62	65.968	75.379
Pasivo No Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	5.250	5.589.937	83.652.580
Pesos argentinos	24.671.225	24.671.225	427.813
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	1.678	1.859.386	4.555.748
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	41	44.048	-
Pesos argentinos	36.459	36.459	178.773

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 se detallan en el siguiente cuadro:

	28.02.2025	31.05.2024
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	1.442.391	214.860
Fondos comunes de inversión	477.779	35.522
Saldo en bancos	5.714.258	19.384.755
Activos financieros por garantías otorgadas	303.003	199.989
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	55.387.046	50.561.097
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	5.330.049	5.819.353
Otras inversiones e instrumentos de capital	35.691	632.846
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y Otros pasivos financieros	163.323.883	136.570.330
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	80.422.209	62.099.302
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	20.782.319	16.778.304
Pasivos por arrendamientos	146.475	254.152

28. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	28.02.2025	31.05.2024
Laborales (*)	55	73
Otros (*)	4.926	410.320
Total	4.981	410.393

(*) 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:

- i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquellos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas por cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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) 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 dólares estadounidenses 8.333.

Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina S.A. 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, inscripta en el Registro de Créditos Prendarios de San Lorenzo el 26 de agosto de 2015. Asimismo, Celulosa Argentina S.A. constituyó una prenda con registro en primer grado de privilegio sobre ciertas maquinarias de la Sociedad, ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de miles de pesos 15.600, inscripta el 23 de enero de 2014, en garantía del cumplimiento del Contrato 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 29 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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 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 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 comparte las garantías con los Contratos 1 y 2.

El 28 de febrero de 2025, la Sociedad celebró un contrato de préstamos con el Banco de Ciudad de Buenos Aires por un monto en miles de dólares estadounidenses 1.000 a un plazo final de 2 años. El préstamo devenga intereses que serán pagaderos trimestralmente a una tasa fija de 7% nominal anual. La amortización del capital deberá realizarse en 8 cuotas trimestrales y consecutivas. Para garantizar la deuda del contrato, Celulosa Argentina S.A. suscribió un contrato de prenda con registro sobre la máquina de corte, empaquetado y encajonado para resmas de Papel, marca Bielomatik, modelo P 26-02/50; y sobre un picador forestal móvil (CHIPEADOR), marca Planalto, modelo PFP 600X800-D.

Al 28 de febrero de 2025, el saldo adeudado Banco Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 5.031 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 refinancio 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 "Préstamos 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 Tapebicué S.A.U.

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

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.

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.

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 Tapebicúa S.A.U. 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 28 de febrero de 2025, la Sociedad presenta incumplimiento en ciertos compromisos financieros requeridos por el Rabobank de ser cumplidos a esa fecha, según el contrato celebrado en su oportunidad y detallados en esta nota, con lo cual el saldo adeudado se expone como pasivo corriente.

Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2023, la Sociedad aceptó la propuesta de Rabobank respecto de una línea de prefinanciación de exportaciones ("Uncommitted Trade Facility Agreement") por un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 3.500 o su equivalente en EUROS.

A fines de garantizar la línea se constituyó en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires un fideicomiso de garantía denominado "Fideicomiso Garantía Celulosa" (el "Fideicomiso"), al cual la Sociedad, en su carácter de fiduciante, aporta recursos los cuales se invierten en fondos comunes de inversión vinculados a la evolución del tipo de cambio oficial. El Fideicomiso es administrado por TMF Trust Company Argentina S.A. en su carácter de fiduciario.

Cada uno de los desembolsos bajo la mencionada línea se realizó por un plazo máximo de 18 meses y devenga una tasa de interés en función de las condiciones de mercado imperantes al momento de su otorgamiento. Asimismo, cada desembolso se documentó mediante la emisión de un pagaré a favor de Rabobank y se garantiza mediante el Fideicomiso el cual, en todo momento, debe disponer de activos cuya valuación sea al menos 1,25 veces el total de los montos desembolsados.

Al 28 de febrero de 2025 el saldo adeudado a Rabobank en el marco de los préstamos anteriormente descriptos asciende a miles de dólares estadounidenses 38.387 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14).

- d) El 15 de mayo de 2024, la Sociedad celebró un contrato de préstamo con Banco de Valores S.A. "Banco Valores" por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 a un plazo final de 3 años. El préstamo devenga intereses que serán pagaderos trimestralmente a una tasa fija de 9,25% nominal anual. La amortización del capital deberá realizarse anualmente por los siguientes montos: (i) miles de dólares estadounidenses 1.000 luego de transcurrido el primer año, (ii) miles de dólares estadounidenses 1.500 luego de transcurrido el segundo año; (iii) miles de dólares estadounidenses 2.500 luego de transcurrido el tercer año. Como garantía del préstamo se constituyeron warrants sobre ciertos inventarios de pulpa y papel de la Sociedad por un monto equivalente a 1,25 veces el capital e intereses del período en curso.

Al 28 de febrero de 2025 el saldo adeudado a Banco Valores en el marco del préstamo anteriormente descripto asciende a miles de dólares estadounidenses 5.011 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – Otros préstamos garantizados (nota 14).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

- e) Celulosa Argentina S.A. 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 a miles de dólares estadounidenses 5.182.

29. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El 4 de diciembre de 2019 Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 60.034. El 27 de diciembre emitió obligaciones negociables Clase 13 adicionales por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.067. La integración se produjo en ambos casos mediante integración de obligaciones negociables Clase 10 que habían sido emitidas en noviembre de 2016 y junio de 2017.

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%

El 8 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. emitió 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

Con fecha 8 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. emitió una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.338, 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. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de las obligaciones negociables Clase 17 es amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagan trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 se efectúan en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

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 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 las obligaciones negociables 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 facturarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos obtenidos 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.

El 16 de mayo de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 18 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 34.873 denominadas en dólares estadounidenses e integradas (i) en efectivo por un monto miles de dólares estadounidenses 23.328 y (ii) en especie mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 13 por un monto de miles de dólares estadounidenses 11.546.

El capital de las obligaciones negociables Clase 18 será amortizado en 16 (dieciséis) cuotas trimestrales y consecutivas, de conformidad con el siguiente cronograma: (i) 6,25% el 16 de agosto de 2024; (ii) 6,25% el 16 de noviembre de 2024; (iii) 6,25% el 16 de febrero de 2025; (iv) 6,25% el 16 de mayo de 2025; (v) 6,25% el 16 de agosto de 2025; (vi) 6,25% el 16 de noviembre de 2025; (vii) 6,25% el 16 de febrero de 2026; (viii) 6,25% el 16 de mayo de 2026; (ix) 6,25% el 16 de agosto de 2026; (x) 6,25% el 16 de noviembre de 2026; (xi) 6,25% el 16 de febrero de 2027; (xii) 6,25% el 16 de mayo de 2027; (xiii) 6,25% el 16 de agosto de 2027; (xiv) 6,25% el 16 de noviembre de 2027; (xv) 6,25% el 16 de febrero de 2028; (xvi) 6,25% el 16 de mayo de 2028.

El capital no amortizado de las obligaciones negociables Clase 18 devengará intereses a una tasa del 9,25% nominal anual. Los intereses serán pagados trimestralmente en las mismas fechas que la amortización de capital.

Adicionalmente el 16 de mayo de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 19 denominadas en pesos argentinos por un valor nominal de miles de pesos 4.533.449. El capital de las obligaciones negociables Clase 19 será amortizado íntegramente en un único pago en la fecha de vencimiento de la Clase 19. El capital no amortizado de las obligaciones negociables Clase 19 devengará intereses a una tasa BADLAR más un margen de 6,99%. Los Intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, a partir de la fecha de emisión en las siguientes fechas: 16 de agosto de 2024, 16 de noviembre de 2024, 16 de febrero de 2025, y 16 de mayo de 2025.

El 8 de agosto de 2024 Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 20 por un valor nominal de miles dólares estadounidenses 3.700 denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses e integradas en efectivo en dicha moneda. El capital no amortizado de las obligaciones negociables Clase 20 devengará intereses a una tasa del 8% nominal anual. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, a partir de la fecha de emisión en las siguientes fechas: 8 de noviembre de 2024, 8 de febrero de 2025, 8 de mayo de 2025, 8 de agosto de 2025, 8 de noviembre de 2025 y 8 de febrero de 2026.

El capital de las obligaciones negociables Clase 20 será amortizado íntegramente a los 18 meses desde la fecha de emisión, el día 8 de febrero de 2026.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

Asimismo, también con fecha 8 de agosto de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 21, por un valor nominal de miles dólares estadounidenses 11.300, denominadas en dólares estadounidenses y pagaderas al tipo de cambio aplicable. Las mismas fueron suscriptas e integradas (i) en especie, mediante entrega de obligaciones negociables Clase 17 por un valor equivalente a miles de dólares estadounidenses 4.593, y (ii) en pesos, al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de emisión y liquidación, por un monto equivalente a miles de dólares estadounidenses 6.707. El capital no amortizado de las obligaciones negociables Clase 21 devengará intereses a una tasa del 7% nominal anual. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, a partir de la fecha de emisión en las siguientes fechas: 8 de noviembre de 2024, 8 de febrero de 2025, 8 de mayo de 2025, 8 de agosto de 2025, 8 de noviembre de 2025 y 8 de febrero de 2026. El capital de las obligaciones negociables Clase 21 será amortizado íntegramente a los 18 meses desde la fecha de emisión, el día 8 de febrero de 2026.

Al 28 de febrero de 2025 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 55.464.018 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 S.A. 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 (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 28 de febrero de 2025, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de euros 4.366 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 2.789.079, y no corrientes, por miles de pesos 1.859.386.

31. CONTEXTO ECONÓMICO Y FINANCIERO ACTUAL EN EL QUE DESARROLLA LAS ACTIVIDADES LA SOCIEDAD

La Sociedad opera en un contexto económico complejo, y sus operaciones y resultados pueden ser influidos por las condiciones macroeconómicas, políticas y regulatorias de la Argentina.

Durante los últimos años se ha observado un proceso de caída de la actividad económica y al mismo tiempo altos niveles de inflación y una fuerte depreciación de la moneda local, así como una alta volatilidad en las demás variables de la economía, lo que ha impactado en las cifras de los presentes estados financieros.

En este contexto, se han mantenido y profundizado las restricciones cambiarias reestablecidas en septiembre de 2019. Por una parte, el Banco Central de la República Argentina ("BCRA") ha emitido diversas comunicaciones mediante las cuales fue ampliando los requisitos para obtener la conformidad previa del BCRA para la realización de ciertas operaciones vinculadas con el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios ("MULC") tales como (i) el pago de importaciones y otras compras de bienes en el exterior, (ii) la compra de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica, (iii) el pago de utilidades y dividendos, (iv) el pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, (v) la ampliación del alcance del impuesto "Para una Argentina Inclusiva y Solidaria" ("PAIS") incluyendo la cancelación de obligaciones derivadas de la compra de ciertos bienes y servicios adquiridos en el exterior, entre otras.

Con fecha 24 de julio de 2023, el Poder Ejecutivo Nacional publicó en el boletín oficial el Decreto N° 377/2023 en el que estableció un impuesto sobre compra de billetes y divisas de moneda extranjera para pagos al exterior. Dicho impuesto se cancela con pagos a cuenta del 95% del impuesto, con el despacho de importación, depositando el saldo remanente al momento del pago total de la factura proveniente del exterior. La Sociedad

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

se encuentra alcanzada por dicho impuesto por los bienes y servicios que adquiere del exterior. La alícuota del impuesto es actualmente del 17,5% para importación de bienes y 25% para importación de servicios.

El 20 de diciembre de 2023, el nuevo Gobierno Nacional emitió el Decreto de Necesidad y Urgencia ("DNU") 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 varias leyes y declarando la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025.

Finalmente, y luego de extensas discusiones parlamentarias, el Congreso de la Nación sancionó el 28 de junio de 2024 la "Ley Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos" y el paquete fiscal que incluye un régimen de exteriorización de activos, planes de regularización de deudas con el Estado Nacional como así también modificaciones importantes relacionadas con el Impuesto a las Ganancias e Impuesto sobre los Bienes Personales. Adicionalmente, la mencionada ley contempla el Régimen de Incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI) y un régimen de modernización laboral, entre otras cuestiones de interés.

Asimismo, el Directorio del BCRA ha tomado varias medidas con el propósito de clarificar y simplificar la tasa de política monetaria como así también comenzar a eliminar ciertas restricciones sobre el mercado de cambios y las operaciones relacionadas con el mismo. Por otra parte, la Secretaría de Comercio ha derogado un gran número de resoluciones y disposiciones para avanzar hacia un comercio interior más simple, menos burocrático y más transparente.

Entre las medidas adoptadas, se encuentra la creación del Bono para la Recuperación de la Argentina Libre ("BOPREAL") en dólares que podrán suscribirlo sólo importadores de bienes y servicios por hasta las importaciones que tengan pendientes de pago hasta el 12 de diciembre de 2023. La moneda de suscripción es el peso y se toma al tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA. El pago se hará en dólares estadounidenses con la posibilidad de amortización íntegra al vencimiento o con esquema de amortizaciones parciales, según la serie del título emitido.

Además, el 26 de diciembre de 2023, se estableció el "Sistema Estadístico de Importaciones (SEDI)" en sustitución del "Sistema de Importaciones de la República Argentina" (SIRA). Este nuevo sistema, que no requiere aprobación previa, tiene como objetivo mejorar la transparencia en el proceso de aprobación de importaciones. Sin embargo, hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros, las dificultades para importar y realizar los pagos subsiguientes aún no han sido completamente superadas, lo que podría afectar la cadena de suministro de la Sociedad.

En cuanto a las exportaciones, en el marco del "Programa de Incremento Exportador", se estableció que el 80% del monto a liquidar debe realizarse a través del MULC, mientras que el 20% restante se obtendrá en títulos públicos, que posteriormente deberán ser liquidados. Esto da lugar a lo que se conoce como tipo de cambio implícito "contado con liquidación".

El índice de precios al consumidor a nivel nacional publicado por el INDEC muestra un crecimiento acumulado para el periodo de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 del 32,71% y para el periodo de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024 de un 203,72%, mientras que la variación de la cotización del peso argentino respecto al dólar estadounidense fue un incremento del 18,90% y 251,65% para ambos periodos, respectivamente.

Este contexto de volatilidad e incertidumbre continúa a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, y es una de las causantes principales de la situación económica y financiera de la Sociedad descrita en la nota 1.b). La Dirección y la Gerencia de la Sociedad permanentemente monitorean la evolución de las cuestiones descriptas, así como las posibles modificaciones a las regulaciones que pudiera implantar el Gobierno Nacional, evaluando los impactos que pudieran tener sobre su situación patrimonial, financiera, sus resultados y los flujos de fondos futuros, en la medida que se vayan produciendo, y tomando las medidas necesarias para que los impactos en la Sociedad sean minimizados, siendo algunas de esas medidas las descriptas en la nota 1.b) a los presentes estados financieros. En consecuencia, los presentes estados financieros de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas circunstancias.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

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

Tal como se indica en la nota 1.b) a los presentes estados financieros, de acuerdo con lo informado por la Sociedad a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 3 de abril de 2025, la Sociedad ha resuelto contratar los servicios de VALO Columbus, un asesor financiero especializado en banca de inversión, con el objetivo de analizar alternativas estratégicas orientadas a reestructurar su perfil de endeudamiento, mejorar su posición de liquidez y evaluar la potencial incorporación de nuevos socios.

Como parte de ese proceso, ya se han mantenido las primeras reuniones con los acreedores financieros, en las cuales se ha transmitido la voluntad de la Sociedad y de su accionista controlante de realizar un proceso ordenado y profesional, priorizando la continuidad de sus operaciones, dado que es la única alternativa viable para cumplir con sus obligaciones financieras.

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 28 de febrero de 2025 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

33. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 11 de abril de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 DE FEBRERO DE 2025

PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

- 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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 28 DE FEBRERO 2025
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	28.02.2025	31.05.2024
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	6.072.481	17.208.521
Otros activos financieros	7	4.184.822	6.392.570
Otros activos no financieros		9.859.082	14.344.389
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	40.536.745	33.672.833
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	11.274.763	18.827.112
Impuesto a las ganancias		5.094.228	167.680
Créditos impositivos	10	5.034.828	356.094
Inventarios	11	27.531.968	35.362.006
Activos por derecho de uso		47.184	-
Activos biológicos		88.800	117.851
Total del Activo Corriente		109.724.901	126.449.056
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros	7	-	197.413
Otros activos no financieros		71.428	94.796
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	-	186.742
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	5.297.889	541.496
Inventarios	11	32.705.517	37.111.472
Activos por derecho de uso		31.506	84.829
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	12	18.672.946	28.118.938
Plusvalía		856.922	856.922
Propiedades, planta y equipo	13	239.035.624	226.144.801
Total del Activo No Corriente		296.671.832	293.337.409
TOTAL DEL ACTIVO		406.396.733	419.786.465
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	128.168.380	51.306.240
Pasivo por arrendamientos		65.968	75.378
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	58.700.214	40.696.756
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	22.096.235	17.967.435
Pasivos con los empleados		12.573.344	13.274.543
Pasivos por impuestos		4.765.459	11.637.197
Provisiones	16	54.658	83.061
Otros pasivos no financieros		240.301	56
Total del Pasivo Corriente		226.664.559	135.040.666
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	25.736.658	77.583.383
Pasivos por arrendamientos		44.048	95.044
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	1.859.386	4.555.748
Pasivos con los empleados		113.515	201.405
Pasivos por impuestos		2.914.625	1.154.998
Pasivo por impuesto diferido	17	52.175.795	64.913.578
Provisiones	16	144.075	156.505
Total del Pasivo No Corriente		82.988.102	148.660.661
TOTAL DEL PASIVO		309.652.661	283.701.327
PATRIMONIO			
Capital social	18	91.431.205	91.431.205
Reservas y resultados diferidos		171.692.843	179.958.341
Resultados acumulados - incluye el resultado del período / ejercicio		(166.379.976)	(135.304.408)
Total del Patrimonio		96.744.072	136.085.138
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		406.396.733	419.786.465

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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025

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 NUEVE MESES FINALIZADO EL 28 DE FEBRERO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024
y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
		2025	2024	2025	2024
Ingresos de actividades ordinarias	19	153.755.324	288.421.619	46.181.995	96.140.387
Costo de ventas	20	(151.539.915)	(206.220.458)	(52.190.104)	(66.139.181)
Costo de producción de activos biológicos		(23.111)	(27.165)	(2.813)	(4.440)
(Pérdida) Ganancia bruta		2.192.298	82.173.996	(6.010.922)	29.996.766
Costos de distribución	21	(3.794.227)	(4.004.748)	(1.259.288)	(1.186.356)
Gastos de administración	22	(11.798.143)	(16.202.425)	(3.348.403)	(6.334.299)
Subtotal - (Pérdida) Ganancia		(13.400.072)	61.966.823	(10.618.613)	22.476.111
Otros ingresos		1.370.181	214.961	111.103	22.555
Otros egresos		(231.289)	(309.176)	(207.983)	(96.343)
Resultados por participación en sociedades controladas - Pérdida	12	(8.636.951)	(2.420.474)	(3.477.876)	(2.169.895)
Ingresos financieros	23	2.483.175	14.813.991	701.356	5.957.944
Egresos financieros	23	(24.063.563)	(22.931.447)	(9.565.404)	(8.386.106)
Diferencia de cambio neta - Ganancia (Pérdida)	23	34.809.710	(28.903.952)	9.210.537	(58.587.276)
Resultado por la posición monetaria neta - (Pérdida) Ganancia		(19.497.888)	8.015.878	(3.223.488)	5.113.293
(Pérdida) Ganancia antes de impuestos		(27.166.697)	30.446.604	(17.070.368)	(35.669.717)
Cargo por impuesto a las ganancias	17	(3.263.758)	(32.563.001)	1.265.562	(3.901.443)
Pérdida del período		(30.430.455)	(2.116.397)	(15.804.806)	(39.571.160)
Otros resultados integrales					
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Superávit de revaluación de propiedades, planta y equipo		-	8.709	-	(23.317)
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(8.265.498)	12.487.147	(1.388.831)	22.871.290
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias		(8.265.498)	12.495.856	(1.388.831)	22.847.973
Total del resultado integral del período - (Pérdida) Ganancia		(38.695.953)	10.379.459	(17.193.637)	(16.723.187)

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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 NUEVE MESES FINALIZADO EL 28 DE FEBRERO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos					
	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	Resultados acumulados	Propietarios de la sociedad (controladora)
Saldos al 1° de junio de 2024	100.974	91.330.231	99.967.955	20.292.788	22.673.820	3.159.765	(136.404.107)	101.121.426
Pérdida del período de nueve meses							(2.116.397)	(2.116.397)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			8.709	12.487.147				12.495.856
Resultado integral total del período	-	-	8.709	12.487.147	-	-	(2.116.397)	10.379.459
Saldos al 29 de febrero de 2024	100.974	91.330.231	99.976.664	32.779.935	22.673.820	3.159.765	(138.520.504)	111.500.885
Ganancia del período comprendida entre el 1° de marzo de 2024 al 31 de mayo de 2024							3.216.096	3.216.096
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			34.625.738	(13.257.581)				21.368.157
Resultado integral total del período	-	-	34.625.738	(13.257.581)	-	-	3.216.096	24.584.253
Saldos al 31 de mayo de 2024	100.974	91.330.231	134.602.402	19.522.354	22.673.820	3.159.765	(135.304.408)	136.085.138
Condonación credito con FTSA							(645.113)	(645.113)
Pérdida del período de nueve meses							(30.430.455)	(30.430.455)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias				(8.265.498)				(8.265.498)
Resultado integral total del período			-	(8.265.498)	-		(30.430.455)	(38.695.953)
Saldos al 28 de febrero de 2025	100.974	91.330.231	134.602.402	11.256.856	22.673.820	3.159.765	(166.379.976)	96.744.072

(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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO
EL 28 DE FEBRERO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	28.02.2025	29.02.2024
<u>Flujos netos de efectivo generados por / (utilizados en) las actividades operativas</u>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	162.644.622	187.826.626
Cobros de reembolsos de exportación	772.953	569.713
Cobros de siniestros	1.265.380	88.519
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(148.256.427)	(128.639.795)
Pagos al personal y por cargas sociales	(35.775.965)	(23.806.298)
Pagos de deudas fiscales	(4.946.447)	(6.220.502)
Intereses cobrados	-	347.370
Otros cobros y pagos, netos	1.993.375	991.919
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(22.302.509)	31.157.552
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(5.617.599)	(152.528)
Pagos de contingencias provisionadas	(34.309)	(50.885)
Pagos de impuesto a las ganancias	(5.255.429)	(2.201.766)
Pagos de gastos de racionalización	(239.042)	(135.059)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(11.146.379)	(2.540.238)
Total de flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades operativas	(33.448.888)	28.617.314
<u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión (1)</u>		
Cobro por venta de inversiones	-	-
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	(1.731.940)	(1.588.416)
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(2.966.418)	(1.740.634)
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	1.101.073	21.290
Total de flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de inversión	(3.597.285)	(3.307.760)
<u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación (1)</u>		
Aumento/(disminución) neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	42.068.595	(5.071.556)
Pagos de intereses por financiación	(13.222.825)	(4.420.706)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(1.964.483)	(726.501)
Pagos de intereses por deudas impositivas	(2.436.054)	(4.511.084)
Transferencias netas con partes relacionadas	4.240.896	(492.934)
Otros cobros y pagos netos	(512.813)	-
Total de flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación	28.173.316	(15.222.781)
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(2.263.183)	(6.356.648)
(Disminución) Aumento neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	(11.136.040)	3.730.125
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	17.208.521	7.622.434
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	6.072.481	11.352.559

(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 28.02.2025 y el aumento neto al 29.02.2024 se componen de miles de pesos 75,566,506 y 64.387.862 por cobros de préstamos y de miles de pesos (33.497.911) y (69.459.418) 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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 NUEVE MESES FINALIZADO EL 28 DE FEBRERO DE 2025 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

1. INFORMACIÓN GENERAL

a) 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 28 de febrero de 2025 y al 29 de febrero de 2024 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicué Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo Nº 28.156, Folio 140, Hoja Registral Nº 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

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

b) Situación económica y financiera actual

El período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente complejo para la industria en general y en particular para el sector en el cual la Sociedad desarrolla sus negocios. Se ha tratado de una situación totalmente atípica e inesperada, máxime teniendo en cuenta que la Sociedad había tenido excelentes resultados en los ejercicios previos (inclusive en el último ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024), lo cual le había permitido mejorar significativamente su situación financiera de corto y largo plazo.

Los profundos cambios que está instrumentando el Gobierno Nacional en materia fiscal, monetaria y cambiaria plantean desafíos que nos resultan aún difíciles de superar. Los resultados se han visto severamente afectados por una demanda local extremadamente débil inducida por el efecto de la desaceleración de la actividad derivada de la recesión de los últimos meses, principalmente durante el tercer trimestre y en lo que va del cuarto trimestre hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 contexto económico-financiero adverso anteriormente descripto ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio de la Sociedad, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, la Sociedad ha sufrido una significativa caída en sus ventas, fundamentalmente en el último trimestre llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo trimestre del ejercicio anterior. Durante los primeros nueve meses del ejercicio, el volumen de las ventas en el mercado interno tuvo una caída del 32% en toneladas en comparación con el mismo período del ejercicio anterior. Si bien las exportaciones aumentaron en un 104% respecto del mismo período del ejercicio anterior, ellas tienen una rentabilidad mucho menor a la que históricamente se obtiene en el mercado interno y ese incremento se ha logrado con mucho esfuerzo para, al menos, poder operar la planta a capacidad plena. Por otra parte, los costos de la operación han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, y no han podido ser trasladados a precios, lo cual ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa que alcanzaron el 1,4% y -8,7%, respectivamente, en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 cuando en el mismo período del ejercicio anterior fueron del 28,5% y 21,5%, respectivamente. Es importante destacar que la significativa baja de ventas en el tercer trimestre del ejercicio actual del orden del 52% en comparación con el mismo trimestre del ejercicio anterior ha generado la mayor parte de la reducción de rentabilidad antes indicada para el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 en comparación con el mismo período del ejercicio anterior, debido a que la rentabilidad bruta y operativa del tercer trimestre del ejercicio en curso fueron negativas en ambos casos (-13% y -23%, respectivamente), cuando en el tercer trimestre del ejercicio anterior fueron ambas positivas (31,2% y 23,4%, respectivamente).

Todo ello en conjunción con una necesidad de capital de trabajo adicional como consecuencia de cambios en el comportamiento de pago de la cadena de valor y del incremento de los inventarios por la drástica reducción de las ventas antes indicada, redundó en un incremento de las necesidades de financiamiento de la Sociedad. Las fuentes de financiación utilizadas para cubrir dichas necesidades fueron las que estaban disponibles en el mercado, en su mayoría de corto plazo y a un costo elevado. Ciertos eventos ajenos, de público conocimiento, así como los malos resultados de la Sociedad, han complicado la renovación de dicho financiamiento.

A fin de apuntalar la estructura de capital de la Sociedad y permitir cumplir con sus obligaciones, el accionista controlante Grupo Tapebicué inyectó 6,5 millones de dólares en la Sociedad durante los meses de febrero y marzo del corriente año a través de distintos instrumentos demostrando su fuertemente su fuerte compromiso con el funcionamiento y continuidad de las operaciones de Celulosa Argentina S.A.

Sin embargo, la volatilidad económica reciente, en el marco de la incertidumbre relacionada con la obtención por parte del Estado Argentino de un acuerdo con el FMI, ha aumentado la dificultad de la Sociedad para financiarse.

En el contexto de esta situación desafiante, y tal como ha fue informado por la Sociedad a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 3 de abril de 2025, la Sociedad ha resuelto contratar los servicios de VALO Columbus, un asesor financiero especializado en banca de inversión, con el objetivo de analizar alternativas estratégicas orientadas a reestructurar su perfil de endeudamiento, mejorar su posición de liquidez y evaluar la potencial incorporación de nuevos socios.

Como parte de ese proceso, ya se han mantenido las primeras reuniones con los acreedores financieros, en las cuales se ha transmitido la voluntad de la Sociedad y de su accionista controlante de realizar un proceso ordenado y profesional, priorizando la continuidad de sus operaciones, dado que es la única alternativa viable para cumplir con sus obligaciones financieras.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo significativamente, pasando de 0.94 al 31 de mayo de 2024 a 0.48 al cierre del tercer trimestre del ejercicio actual. El capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 116.939.658 al 28 de febrero de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 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 S.A. por el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 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 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 2024. Asimismo, los presentes estados financieros intermedios separados condensados finalizados el 28 de febrero de 2025 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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 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 2024 y al período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024 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 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,

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 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 32,71% en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 y del 203,72% en el período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024.

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 2024, 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 febrero de 2025, 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 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 S.A.

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

- Modificaciones a la NIC 1 (Aclaración Clasificación de pasivos como corriente- no corriente).

En enero de 2020 el IASB emitió nuevas modificaciones a la NIC 1 referentes a la clasificación de pasivos entre corrientes o no corrientes, que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2022 (fecha que fue prorrogada al 1° de enero de 2024).

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

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

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

- Modificaciones a la NIIF 16 (Pasivo por arrendamientos en una venta seguida de arrendamientos).

En septiembre de 2022, el IASB emitió modificaciones a la NIIF 16 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024.

La modificación aclara como un vendedor arrendatario contabiliza el pasivo de arrendamientos en transacciones de venta seguida de arrendamiento luego del reconocimiento inicial. La modificación requiere determinar los pagos de arrendamientos de una forma tal que el vendedor arrendatario no reconozca ningún resultado relacionado al derecho de uso retenido por el vendedor arrendatario.

- Modificaciones a la NIC 1 (Pasivos no corrientes con condiciones pactadas).

En octubre de 2022, el IASB emitió modificaciones a la NIC 1 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024.

Las modificaciones aclaran que los convenios a ser cumplidos luego de la fecha de cierre del período no afectan la clasificación de las deudas como corriente o no corriente al cierre del período y requieren revelar información sobre estos convenios en notas a los estados financieros.

- Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7 (Acuerdos de Financiación de Proveedores). En mayo de 2023, el IASB emitió modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2024.

Las modificaciones requieren revelar información en notas a los estados financieros sobre los acuerdos de financiación de proveedores para permitir a los usuarios evaluar como dichos acuerdos afectan los pasivos y flujos de efectivo de la entidad y entender el efecto de dichos acuerdos sobre la exposición de la entidad al riesgo de liquidez y como la misma puede ser afectada si los acuerdos ya no estuvieran disponibles.

La aplicación de estas modificaciones a la norma no tiene efecto significativo en 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

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 2024.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	<u>28.02.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Efectivo en caja	1.364.305	144.036
Saldos en bancos	4.250.734	17.046.335
Fondos comunes de inversión	457.442	18.150
Total	<u>6.072.481</u>	<u>17.208.521</u>

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de otros activos financieros al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo 2024 es la siguiente:

	<u>28.02.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Bonos del Tesoro Nacional	256.040	638.226
Fondos comunes de inversión en Fideicomiso Financiero de Garantía	3.628.526	5.754.344
Sociedad de garantía recíproca	300.256	-
Total	<u>4.184.822</u>	<u>6.392.570</u>
b) No corrientes		
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	-	197.413
Total	<u>-</u>	<u>197.413</u>

8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo 2024 es la siguiente:

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	28.958.432	33.274.389
Valores descontados (nota 14.a)	10.417.117	-
Reembolsos por exportación	1.165.932	404.729
Subtotal	40.541.481	33.679.118
Provisión para deudores incobrables	(4.736)	(6.285)
Total	40.536.745	33.672.833
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	-	186.277
Deudores en gestión judicial	10.466	13.890
Reembolsos por exportación	-	465
Subtotal	10.466	200.632
Provisión para deudores incobrables	(10.466)	(13.890)
Total	-	186.742

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

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

	28.02.2025	31.05.2024
Saldo al inicio	20.175	75.937
Efecto del ajuste por inflación	(4.973)	(55.762)
Saldo al cierre	15.202	20.175

9. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	28.02.2025	31.05.2024
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	8.788.072	9.815.756
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	2.596.816	6.932.979
Forestadora Tapebicué S.A.U.	Argentina	ARS	-	2.201.231
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	356
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	2.505.244	269.470
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	108.021	143.360
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	5.456
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	USD	2.570.120	-
Total			16.572.652	19.368.608

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

	28.02.2025	31.05.2024
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes	11.274.763	18.827.112
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes	5.297.889	541.496
Total	16.572.652	19.368.608

Detalle de las cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a entidades relacionadas al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	28.02.2025	31.05.2024
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	73.306.394	81.032.948
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	2.637	-
Forestadora Tapebicuá S.A.U.	Argentina	ARS	865.741	5.331
Forestadora Tapebicuá S.A.U.	Argentina	USD	177.458	-
Tissucel S.A.U.	Argentina	ARS	1.701	2.256
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	476
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	1.016.338	1.134.425
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	14.455.283	15.612.849
Tapebicuá Investment Company S.L.(2)	España	USD	5.279.091	-
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	30.207	29.468
Total			95.135.209	97.817.753

- (1) Corresponde a deudas asumidas en dólares estadounidenses a una tasa del 12% anual para la compra de subsidiarias.
(2) Corresponde a la inyección de capital realizada por el accionista controlante Grupo Tapebicuá mencionada en nota 1.b.

	28.02.2025	31.05.2024
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	22.096.235	17.967.435
Deuda expuesta como inversión neta (nota 12)	73.038.974	79.850.318
Total	95.135.209	97.817.753

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de diciembre 2024 y 2022 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, fueron las siguientes:

	<u>Junio a Febrero</u>		<u>Diciembre a Febrero</u>	
	2025	2024	2025	2024
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	94.789	124.766	12.342	94.479

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
<u>Compra de bienes</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicué S.A.U.	13.897	25.845	-	25.845
Casa Hutton S.A.U.	19.840	5.882	5.049	3.760
Fábrica Nacional de Papel S.A.	-	6.055.470	-	1.771.903
Total	33.737	6.087.197	5.049	1.801.508
<u>Comisiones</u>				
Casa Hutton S.A.U.	3.049.804	8.692.915	1.085.633	2.783.638
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicué S.A.U. (nota 23)	536.680	18.935	536.680	(28.118)
Tissucel S.A.U. (nota 23)	-	-	(70)	(923)
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	30.178	-	25.277	-
<u>Controlante Indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	22.621	-	18.297	-
Total	589.479	18.935	580.184	(29.041)
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 23)	(1.553.859)	(1.888.911)	(500.766)	(752.583)
Tissucel S.A.U. (nota 23)	(65)	(2.293)	(65)	(2.293)
Forestadora Tapebicué S.A.U. (nota 23)	-	-	402.119	-
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Tapebicué Investment Company S.L.	(36.002)	-	(36.002)	-
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	(484.234)	(593.510)	(156.055)	(234.531)
Total	(2.074.160)	(2.484.714)	(290.769)	(989.407)

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 asciende a miles de pesos 5.062.797 y 7.673.878, 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 S.A. 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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024, la Sociedad mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. ("Fanapel") de miles de dólares estadounidenses 68.597 (equivalentes a miles de pesos

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

73.038.974) y miles de dólares estadounidenses 74.994 (equivalentes a miles de pesos 79.850.318), 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 periodo de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025, ha mantenido la mejora en el margen bruto logrado en el ejercicio a mayo 2024 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 7.540, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 5.560. 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 S.A. 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.e.

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 S.A. en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados al 28 de febrero 2025, 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 miles de dólares estadounidenses 7.500, establecía 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 abonarían por un monto fijo de miles de dólares estadounidenses 60 y la doceava por el monto remanente.

Fanapel cumplió con los pagos acordados de las once primeras cuotas y luego inició un proceso de renegociación para la cancelación de la cuota 12, proceso que finalizó el 29 de diciembre de 2023 mediante la firma de una nueva adenda de reestructuración del endeudamiento bancario. Este acuerdo establece un cronograma de pago

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

de miles de dólares estadounidense 6.600 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 reestructuración establece que Fanapel deberá pagar mensualmente a las cinco instituciones bancarias un total de miles de dólares estadounidense 100 por concepto de intereses y capital, venciendo la primera cuota el 28 de enero de 2024.

A la fecha de emisión de los estados financieros intermedios separados condensados, Fanapel ha cumplido con los pagos acordados.

10. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Corrientes		
Impuesto al valor agregado	3.729.696	-
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	1.060.583	355.383
Impuestos PAIS	244.013	-
Otros	536	711
Total	5.034.828	356.094

11. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Materias primas	12.037.344	17.034.489
Productos elaborados y en proceso	10.907.466	9.335.729
Materiales	4.587.158	8.991.788
Total	27.531.968	35.362.006
b) No corrientes		
Materiales	32.705.517	37.111.472

12. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Participaciones permanentes en subsidiarias	91.711.920	107.969.256
Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 9)	(73.038.974)	(79.850.318)
Total	18.672.946	28.118.938

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28.02.2025	Valor en libros al 28.02.2025	Valor en libros al 31.05.2024
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	5.945.606	8.342.993
Tissucel S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	2.823.621	1.967	2.354
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	71.617.364	79.097.603
Forestadora Tapebicué S.A.U. (3)	Ordinarias	1 (1)	47.678.026	10.596.224	15.374.399
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	3.550.759	5.151.907
				91.711.920	107.969.256

- (1) Cifras expresadas en pesos argentinos.
(2) Cifras expresadas en pesos uruguayos.
(3) Forestadora Tapebicué 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 intermedios separados condensados, 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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 y en el ejercicio anual finalizado el 31 de mayo de 2024 es el siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Saldo al inicio	107.969.256	113.613.243
Cambios en inversiones:		
Ajuste de resultados de ejercicios anteriores	645.113	-
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	(8.265.498)	(770.434)
Resultados por participación en sociedades controladas	(8.636.951)	(5.109.680)
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	-	2.428.710
Distribución de dividendos y honorarios de Casa Hutton S.A.U.	-	(2.188.026)
Prescripción de dividendos	-	(4.557)
Total de cambios en inversiones	(16.257.336)	(5.643.987)
Saldo al cierre	91.711.920	107.969.256

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, fueron los siguientes:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Contabilizadas en inversiones:				
Tissucel S.A.U.	(387)	(6.250)	229	(2.289)
Casa Hutton S.A.U.	(2.397.387)	(1.374.406)	(1.469.716)	(2.641.951)
Fábrica Nacional de Papel S.A.	785.260	1.898.000	504.745	866.896
Forestadora Tapebicué S.A.U.	(7.024.437)	(2.937.818)	(2.513.135)	(392.551)
Total – Pérdida	(8.636.951)	(2.420.474)	(3.477.877)	(2.169.895)

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025:

SUBSIDIARIAS	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PAÍS	FECHA	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO DEL PERÍODO	PATRIMONIO	PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL AL 28.02.2025
INVERSIONES:							
Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones, cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	28.02.2025	43.984	(2.410.152)	5.968.261	100%
Tissucel S.A.U.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	28.02.2025	2.824	(387)	1.967	100%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Comercialización de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	28.02.2025	1.991.001(1)	807.667	73.064.482	97,7572%
Forestadora Tapebicué S.A.U.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	28.02.2025	63.655	(7.024.437)	14.146.983	100%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 49.640.608 miles de pesos argentinos al 28 de febrero de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Valor residual		
Terrenos	11.788.581	11.788.581
Edificios y construcciones	14.903.434	15.216.184
Maquinarias e instalaciones	192.055.038	183.378.775
Muebles y útiles	87.240	89.928
Vehículos	680.852	661.832
Herramientas y equipos	1.311	-
Bienes en leasing	86.698	89.320
Repuestos	9.697.001	10.316.394
Obras en curso	9.612.631	4.474.702
Bienes no operativos	122.838	129.085
Total	239.035.624	226.144.801

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 nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	28.02.2025	29.02.2024
Costo de ventas	15.241.863	31.443.003
Gastos de administración	27.282	51.187
Total	15.269.145	31.494.190

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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes en leasing	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1º de junio de 2023	16.190.502	15.206.721	164.395.653	102.898	3.668.007	2.241.089	104.971	9.923.209	1.487.923	542.661	213.863.634
Altas	-	-	294.225	-	93.281	322.038	-	945.684	7.807.022	-	9.462.250
Transferencias	-	-	5.372.742	-	-	-	-	(552.499)	(4.820.243)	-	-
Disminución por revaluación	(4.401.921)	9.463	13.316.155	-	-	-	-	-	-	-	8.923.697
Valor de origen al 31 de mayo de 2024	11.788.581	15.216.184	183.378.775	102.898	3.761.288	2.563.127	104.971	10.316.394	4.474.702	542.661	232.249.581
Altas	-	75.151	22.968.279	1.383	1.851	39.471	-	-	5.137.929	11.006	28.235.070
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	(75.102)	-	-	(75.102)
Transferencias	-	-	544.291	-	-	-	-	(544.291)	-	-	-
Valor de origen al 28 de febrero de 2025	11.788.581	15.291.335	206.891.345	104.281	3.763.139	2.602.598	104.971	9.697.001	9.612.631	553.667	260.409.549
Depreciaciones al 1º de junio de 2023	-	-	-	(102.898)	(3.662.960)	(1.845.583)	-	-	-	(400.575)	(6.012.016)
Depreciación del ejercicio	-	(788.335)	(30.613.091)	-	(8.400)	(55.712)	(15.651)	-	-	(13.001)	(31.494.190)
Absorción por revaluación	-	788.335	30.613.091	-	-	-	-	-	-	-	31.401.426
Depreciaciones al 31 de mayo de 2024	-	-	-	(102.898)	(3.671.360)	(1.901.295)	(15.651)	-	-	(413.576)	(6.104.780)
Depreciación del período	-	(387.901)	(14.836.307)	(72)	(4.539)	(20.451)	(2.622)	-	-	(17.253)	(15.269.145)
Depreciaciones al 28 de febrero de 2025	-	(387.901)	(14.836.307)	(102.970)	(3.675.899)	(1.921.746)	(18.273)	-	-	(430.829)	(21.373.925)
Valor residual al 28 de febrero de 2025	11.788.581	14.903.434	192.055.038	1.311	87.240	680.852	86.698	9.697.001	9.612.631	122.838	239.035.624
Valor residual al 31 de mayo de 2024	11.788.581	15.216.184	183.378.775	-	89.928	661.832	89.320	10.316.394	4.474.702	129.085	226.144.801

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 27.b)	4.025.962	2.212.619
Préstamo Rabobank (nota 27.c)	40.872.508	1.833.674
Préstamo Santa Fe	2.164.743	-
Préstamo con pagaré bursátil	-	3.565.387
Otros garantizados	1.077.083	1.643.268
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 8.a)	10.417.117	-
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	2.162.089	719.768
Préstamo con pagaré bursátil	6.808.869	4.578.779
Otros no garantizados	25.322.712	3.468.372
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 28)	5.642.154	11.672.334
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 28)	484.343	5.477.238
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 28)	8.804.180	10.002.004
Obligaciones Negociables Clase 19 (nota 28)	4.590.341	6.132.797
Obligaciones Negociables Clase 20 (nota 28)	3.960.822	-
Obligaciones Negociables Clase 21 (nota 28)	11.835.457	-
Total	128.168.380	51.306.240
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Rabobank (nota 27.c)	-	38.861.681
Préstamos Banco Ciudad (nota 27.b)	1.330.937	-
Otros garantizados	4.259.000	4.753.850
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 28)	-	3.068.105
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 28)	-	1.349.303
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 28)	20.146.721	29.550.444
Total	25.736.658	77.583.383

Movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 28 de febrero de 2025 y 31 de mayo de 2024 es el siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Saldo al inicio	128.889.623	116.115.396
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	14.143.736	12.496.345
Efectos de la variación del tipo de cambio	(18.795.670)	(5.895.337)
Variación neta de capital	42.068.595	10.766.673
Pago de intereses	(13.222.825)	(7.259.279)
Efecto del ajuste por inflación	821.579	2.665.825
Total de cambios	25.015.415	12.774.227
Saldo al cierre	153.905.038	128.889.623

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	55.034.477	37.505.999
Acreedores comerciales documentados (nota 29)	2.789.079	3.037.165
Anticipos de clientes	876.658	153.592
Total	58.700.214	40.696.756
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 29)	1.859.386	4.555.748
Total	1.859.386	4.555.748

16. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	18.123	31.242
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	36.535	51.819
Subtotal	54.658	83.061
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	66.586	70.956
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	77.489	85.549
Subtotal	144.075	156.505
Total	198.733	239.566

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	28.02.2025	31.05.2024
Saldo al inicio	239.566	505.243
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	31.100	43.277
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	25.888	257.103
Utilizado para su destino específico	(35.814)	(64.660)
Efecto del ajuste por inflación	(62.007)	(501.397)
Total de cambios	(40.833)	(265.677)
Saldo al cierre	198.733	239.566

(*) 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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 N° 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.

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 RG520 para la presentación DDJJ 5/2022, de Emergencia Hídrica, la Sociedad presentó en fecha 24 de abril de 2024 la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2022. Con fecha 15 de septiembre de 2024, la Sociedad presentó la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2024, 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 razonable de la imposición, situación violatoria del art. 17 de la Constitución Nacional (conforme doctrina del fallo "Candy S.A. c/AFIP t 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 ajustable 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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	28.02.2025	31.05.2024
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	91.330.231	91.330.231
Total	91.431.205	91.431.205

Al 28 de febrero de 2025 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:

	28.02.2025	31.05.2024	31.05.2022	31.05.2021
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	100.974	100.974	100.974	100.974

19. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	138.871.136	276.027.036	39.489.624	91.307.392
Mercado externo	14.884.188	12.394.583	6.692.371	4.832.995
Total	153.755.324	288.421.619	46.181.995	96.140.387

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

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Venta de pasta y papel				
Argentina	138.871.136	276.027.036	39.489.625	91.307.391
Uruguay	4.912.818	2.509.568	1.394.995	-
Bolivia	4.481.675	3.193.143	3.589.299	1.138.550
Chile	1.396.894	43.284	37.078	40.017
Brasil	1.102.733	2.795.722	424.846	1.149.922
Paraguay	1.104.282	741.437	536.523	-
Estados Unidos	664.866	733.531	65.523	270.884
Puerto Rico	318.579	-	12.149	74.171
Ecuador	51.436	2.147.164	51.436	2.147.164
Otros	850.905	230.734	580.521	12.288
Total	153.755.324	288.421.619	46.181.995	96.140.387

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Saldo de inventarios al inicio	63.230.381	51.931.540	66.194.744	56.158.222
Compras de insumos y materias primas	76.567.447	112.123.537	22.259.157	29.685.242
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	71.979.571	92.870.131	23.973.687	31.000.467
Saldo de inventarios al cierre	(60.237.484)	(50.704.750)	(60.237.484)	(50.704.750)
Total	151.539.915	206.220.458	52.190.104	66.139.181

(*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Costo de producción:				
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	15.241.863	19.809.257	6.037.780	7.699.765
Sueldos y jornales	17.145.978	20.733.557	3.160.420	6.941.973
Contribuciones sociales	11.075.219	10.869.159	4.171.214	3.868.793
Mantenimiento	8.895.931	11.349.572	4.460.464	3.592.047
Seguros	2.101.507	1.891.200	746.455	518.551
Limpieza	1.680.674	2.113.655	179.810	636.988
Servicios de vigilancia	1.328.218	1.333.572	410.457	407.064
Alquileres	1.290.804	184.486	479.038	66.617
Arrendamientos	1.111.593	802.765	474.053	350.171
Impuestos, tasas y contribuciones	539.230	1.215.683	32.105	279.251
Consumos de servicios	194.004	304.913	55.186	85.046
Movilidad y viáticos	136.990	43.725	58.404	16.710
Fletes	125.187	152.285	50.705	51.497
Servicios de sistematización de datos	60.537	40.567	19.889	17.064
Comunicaciones	54.156	81.855	1.704	23.815
Honorarios y retribuciones por servicios	38.294	31	27.315	-
Otros	1.473.759	1.822.762	359.759	503.513
Subtotal	62.493.944	72.749.044	20.724.758	25.058.865

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Gastos directos de venta:				
Comisiones	6.437.020	15.769.409	2.152.433	4.365.215
Impuesto sobre los ingresos brutos	2.747.952	4.075.484	949.103	1.492.687
Sueldos y jornales	161.539	167.586	105.204	52.344
Movilidad y viáticos	76.213	63.007	28.027	15.136
Contribuciones sociales	51.806	44.541	14.250	15.802
Seguros	11.097	1.060	(88)	418
Subtotal	9.485.627	20.121.087	3.248.929	5.941.602
Total	71.979.571	92.870.131	23.973.687	31.000.467

21. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Gastos de entrega				
Mercado interno	2.915.655	3.488.873	628.334	955.046
Mercado externo	869.308	488.684	622.966	229.012
Derechos aduaneros	7.988	23.165	7.988	-
Servicio de sistematización de datos	1.276	4.026	-	2.298
Total	3.794.227	4.004.748	1.259.288	1.186.356

22. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de diciembre de 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	4.248.544	6.550.172	753.236	2.266.573
Sueldos y jornales	1.875.806	2.489.249	307.735	1.062.428
Impuestos, tasas y contribuciones	1.577.879	1.547.441	534.515	504.088
Contribuciones sociales	1.515.703	1.784.228	907.274	470.083
Honorarios y retribuciones por servicios	466.534	1.856.452	177.238	1.468.965
Gastos de publicidad y propaganda	383.841	345.459	85.229	102.699
Servicio de sistematización de datos	258.184	250.186	101.004	54.468
Movilidad y viáticos	254.957	256.979	86.468	74.249
Comunicaciones	62.285	82.394	19.096	19.807
Servicio de vigilancia	22.760	88.422	(9.948)	26.538
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	27.282	35.523	8.799	8.413
Seguros	10.124	5.253	1.732	2.073
Alquileres	110.828	27.529	38.516	7.050
Limpieza y mantenimiento	104.719	-	59.316	(6.891)
Otros	878.697	883.138	278.194	273.756
Total	11.798.143	16.202.425	3.348.404	6.334.299

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de diciembre de 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Ingresos financieros:				
Intereses con terceros no relacionados	62.512	438.983	16.356	368.969
Intereses con Forestadora Tapebicué S.A.U. (nota 9)	536.680	18.935	536.680	(28.233)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	30.178	-	25.277	-
Intereses con Tapebicué LLC (nota 9)	22.621	-	18.297	-
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 9)	-	-	-	(923)
Rentabilidad fondo común de inversión	1.831.184	1.037.274	104.746	354.532
Resultado de inversiones temporarias	-	13.318.799	-	5.263.599
Total - Ganancia	2.483.175	14.813.991	701.356	5.957.944
Egresos financieros:				
Intereses bancarios y comerciales	(21.787.409)	(19.643.813)	(9.219.067)	(7.336.965)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	-	(98.816)	-	6.978
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(132.590)	(431.098)	(35.435)	(89.580)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 16)	(25.888)	(227.103)	(5.701)	(60.856)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 9)	(1.553.859)	(1.888.911)	(500.766)	(752.583)
Intereses Tapebicué Investment Company S.L. (nota 9)	(36.002)	-	(36.002)	-
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	(484.234)	(593.510)	(155.876)	(234.531)
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 9)	(65)	(2.293)	(65)	(2.293)
Intereses con Forestadora Tapebicué S.A.U. (nota 9)	-	-	402.119	-
Rentabilidad Fondos común de inversión	-	-	-	98.816
Intereses por arrendamientos	(43.516)	(45.903)	(14.611)	(15.092)
Total - Pérdida	(24.063.563)	(22.931.447)	(9.565.404)	(8.386.106)

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de diciembre de 2024 y 2023 y el 28 de febrero de 2025 y el 29 de febrero de 2024, respectivamente, es la siguiente:

	Junio a Febrero		Diciembre a Febrero	
	2025	2024	2025	2024
Diferencias de cambio:				
Generadas por activos	36.009.841	(1.247.171)	38.577.858	(2.675.722)
Generadas por pasivos	(1.200.131)	(27.656.781)	(29.367.321)	(55.911.554)
Total - Ganancia (Pérdida)	34.809.710	(28.903.952)	9.210.537	(58.587.276)

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 - 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 abril de 2025
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.

Período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	153.755.324	-	-	153.755.324
Ingresos financieros	2.483.175	-	-	2.483.175
Egresos financieros	(24.063.563)	-	-	(24.063.563)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(15.269.145)	-	-	(15.269.145)
Pérdida del segmento	(30.430.455)	-	-	(30.430.454)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	(1.612.127)	(7.024.437)	(387)	(8.636.951)
Cargo por impuesto a las ganancias	(3.263.758)	-	-	(3.263.758)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	28.235.070	-	-	28.235.070

Período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	406.396.733	-	-	406.396.733
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	77.562.970	14.146.983	1.967	91.711.920
Pasivos por segmento	309.652.661	-	-	309.652.661

Período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	288.421.619	-	-	288.421.619
Ingresos financieros	14.813.991	-	-	14.813.991
Egresos financieros	(22.931.447)	-	-	(22.931.447)

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

Depreciaciones de Propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(19.844.780)	-	-	(19.844.780)
Pérdida del segmento	(2.116.397)	-	-	(2.116.397)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	523.594	(2.937.818)	(6.250)	(2.420.474)
Cargo por impuesto a las ganancias	(32.563.001)	-	-	(32.563.001)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	14.240.673	-	-	14.240.673

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	419.786.465	-	-	419.786.465
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	7.590.278	20.526.306	2.354	28.118.938
Pasivos por segmento	283.701.329	-	-	283.701.329

(*) 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 24.864.275 y 51.538.109 al 28 de febrero de 2025 y al 29 de febrero de 2024, 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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 29 de febrero de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	29.02.2025	31.05.2024
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	6.025.451	6.025.451	1.429.109
Dólares estadounidenses	43	45.144	15.777.243
Euros	2	1.886	2.169
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	4.184.822	4.184.822	6.392.570
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	27.462.01	27.462.001	25.795.026
Dólares estadounidenses	12.314	13.074.745	7.877.807
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	2.596.815	2.596.815	9.134.210
Dólares estadounidenses	8.173	8.677.948	9.692.902
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	-	-	197.413
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	-	-	186.742
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	4.884	5.185.489	392.324
Pesos argentinos	112.400	112.400	149.172

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

Rubro	Monto en moneda de origen	29.02.2025	31.05.2024
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	56.351	59.999.527	41.663.989
Pesos argentinos	68.168.853	68.168.853	9.642.251
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	62	65.968	75.378
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	38.632.995	38.632.995	24.999.463
Dólares estadounidenses	15.386	16.382.273	12.188.674
Euros	3.326	3.684.946	3.508.615
SEK	-	-	4
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	19.907	21.195.590	17.929.904
Pesos argentinos	900.645	900.645	37.531
Pasivo No Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	5.250	5.589.937	77.583.383
Pesos argentinos	20.146.721	20.146.721	-
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	41	44.048	95.044
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	1.678	1.859.386	4.555.748

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 29 de febrero 2025 y al 31 de mayo de 2024 se detallan en el siguiente cuadro:

	29.02.2025	31.05.2024
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	1.364.305	144.036
Fondos comunes de inversión	457.442	18.150
Saldo en bancos	4.250.734	17.046.335
Activos financieros por garantías otorgadas	4.184.822	6.589.983
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	40.536.745	33.859.575
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	16.572.652	19.368.608
<u>Pasivos financieros:</u>		
Medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	153.905.038	128.889.623
Pasivos por arrendamientos	110.016	170.422
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	60.559.600	45.252.504
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	22.096.235	17.967.435

27. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	29.02.2025	31.05.2024
Laborales (*)	55	73
Otros (*)	4.926	399.640
Total	4.981	399.713

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

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

- i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquellos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas por cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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) 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 dólares estadounidenses 8.333. Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina S.A. 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 S.A. 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 29 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 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 abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 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 comparte las garantías con los Contratos 1 y 2.

El 28 de febrero de 2025, la Sociedad celebró un contrato de préstamos con el Banco de Ciudad de Buenos Aires por un monto en miles de dólares estadounidenses 1.000 a un plazo final de 2 años. El préstamo devenga intereses que serán pagaderos trimestralmente a una tasa fija de 7% nominal anual. La amortización del capital deberá realizarse en 8 cuotas trimestrales y consecutivas. Para garantizar la deuda del contrato, Celulosa Argentina S.A. suscribió un contrato de prenda con registro sobre la máquina de corte, empaquetado y encajonado para resmas de Papel, marca Bielomatik, modelo P 26-02/50; y sobre un picador forestal móvil (CHIPEADOR), marca Planalto, modelo PFP 600X800-D.

Al 28 de febrero de 2025, el saldo adeudado Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 5.031 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14) – Préstamos Banco Ciudad.

- b) 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 refinancio 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 "Préstamos 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 2029 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.U.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

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.

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.

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 Tapebicué S.A.U. 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 28 de febrero de 2025, la Sociedad presenta incumplimiento en ciertos compromisos financieros requeridos por el Rabobank de ser cumplidos a esa fecha, según el contrato celebrado en su oportunidad y detallados en esta nota, con lo cual el saldo adeudado se expone como pasivo corriente.

Adicionalmente, con fecha 1º de septiembre de 2023, la Sociedad aceptó la propuesta de Rabobank respecto de una línea de prefinanciación de exportaciones ("Uncommitted Trade Facility Agreement") por un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 3.500 o su equivalente en EUROS.

A fines de garantizar la línea se constituyó en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires un fideicomiso de garantía denominado "Fideicomiso Garantía Celulosa" (el "Fideicomiso"), al cual la Sociedad, en su carácter de fiduciante, aporta recursos los cuales se invierten en fondos comunes de inversión vinculados a la evolución del tipo de cambio oficial. El Fideicomiso es administrado por TMF Trust Company Argentina S.A. en su carácter de fiduciario.

Cada uno de los desembolsos bajo la mencionada línea se realizó por un plazo máximo de 18 meses y devenga una tasa de interés en función de las condiciones de mercado imperantes al momento de su otorgamiento. Asimismo, cada desembolso se documentó mediante la emisión de un pagaré a favor de Rabobank y se garantiza mediante el Fideicomiso el cual, en todo momento, debe disponer de activos cuya valuación sea al menos 1,25 veces el total de los montos desembolsados.

Al 28 de febrero de 2025 el saldo adeudado a Rabobank en el marco de los préstamos anteriormente descriptos asciende a miles de dólares estadounidenses 38.387 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14).

- c) El 15 de mayo de 2024, la Sociedad celebró un contrato de préstamos con el Banco de Valores S.A. "Banco Valores" por un monto en miles de dólares estadounidenses 5.000 a un plazo final de 3 años. El préstamo devenga intereses que serán pagaderos trimestralmente a una tasa fija de 9,25% nominal anual. La

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

amortización del capital deberá realizarse anualmente por los siguientes montos: (i) miles de dólares estadounidenses 1.000 luego de transcurrido el primer año; (ii) miles de dólares estadounidenses 1.500 luego de transcurrido el segundo año; (iii) miles de dólares estadounidenses 2.500 luego de transcurrido el tercer año. Como garantía del préstamo se constituyeron warrants sobre ciertos inventarios de pulpa y papel de la Sociedad por un monto equivalente a 1,25 veces el capital e intereses del periodo en curso.

Al 28 de febrero de 2025, el saldo adeudado a Banco Valores en el marco del préstamo anteriormente descrito asciende a miles de dólares estadounidenses 5.011 y se expone en el rubro Prestamos y otros pasivos financieros – Otros Préstamos Garantizados (nota 14).

- d) Celulosa Argentina S.A. 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 a miles de dólares estadounidenses 5.329.

28. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El 4 de diciembre de 2019, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 13, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 60.034. El 27 de diciembre emitió obligaciones negociables Clase 13 adicionales por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.067. La integración se produjo en ambos casos mediante integración de obligaciones negociables Clase 10 que habían sido emitidas en noviembre de 2016 y junio de 2017.

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%

El 8 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. emitió una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.117,

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

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.

Con fecha 8 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. emitió una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.338, 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. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de las obligaciones negociables Clase 17 es amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas. Los intereses se pagan trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 se efectúan en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

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 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 las obligaciones negociables 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 facturarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos obtenidos 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.

El 16 de mayo de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 18 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 34.873 denominadas en dólares estadounidenses e integradas (i) en efectivo por un monto miles de dólares estadounidenses 23.328 y (ii) en especie mediante la entrega de obligaciones negociables Clase 13 por un monto de miles de dólares estadounidenses 11.546.

El capital de las obligaciones negociables Clase 18 será amortizado en 16 (dieciséis) cuotas trimestrales y consecutivas, de conformidad con el siguiente cronograma: (i) 6,25% el 16 de agosto de 2024; (ii) 6,25% el 16 de noviembre de 2024; (iii) 6,25% el 16 de febrero de 2025; (iv) 6,25% el 16 de mayo de 2025; (v) 6,25% el 16 de agosto de 2025; (vi) 6,25% el 16 de noviembre de 2025; (vii) 6,25% el 16 de febrero de 2026; (viii) 6,25% el 16 de mayo de 2026; (ix) 6,25% el 16 de agosto de 2026; (x) 6,25% el 16 de noviembre de 2026; (xi) 6,25% el 16 de febrero de 2027; (xii) 6,25% el 16 de mayo de 2027; (xiii) 6,25% el 16 de agosto de 2027; (xiv) 6,25% el 16 de noviembre de 2027; (xv) 6,25% el 16 de febrero de 2028; (xvi) 6,25% el 16 de mayo de 2028.

El capital no amortizado de las obligaciones negociables Clase 18 devengará intereses a una tasa del 9,25% nominal anual. Los intereses serán pagados trimestralmente en las mismas fechas que la amortización de capital.

Adicionalmente el 16 de mayo de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 19 denominadas en pesos argentinos por un valor nominal de miles de pesos

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

4.533.449. El capital de las obligaciones negociables Clase 19 será amortizado íntegramente en un único pago en la fecha de vencimiento de la Clase 19. El capital no amortizado de las obligaciones negociables Clase 19 devengará intereses a una tasa BADLAR más un margen de 6,99%. Los Intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, a partir de la fecha de emisión en las siguientes fechas: 16 de agosto de 2024, 16 de noviembre de 2024, 16 de febrero de 2025, y 16 de mayo de 2025.

El 8 de agosto de 2024 Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 20 por un valor nominal de miles dólares estadounidenses 3.700 denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses e integradas en efectivo en dicha moneda. El capital no amortizado de las obligaciones negociables Clase 20 devengará intereses a una tasa del 8% nominal anual. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, a partir de la fecha de emisión en las siguientes fechas: 8 de noviembre de 2024, 8 de febrero de 2025, 8 de mayo de 2025, 8 de agosto de 2025, 8 de noviembre de 2025 y 8 de febrero de 2026.

El capital de las obligaciones negociables Clase 20 será amortizado íntegramente a los 18 meses desde la fecha de emisión, el día 8 de febrero de 2026.

Asimismo, también con fecha 8 de agosto de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 21, por un valor nominal de miles dólares estadounidenses 11.300, denominadas en dólares estadounidenses y pagaderas al tipo de cambio aplicable. Las mismas fueron suscriptas e integradas (i) en especie, mediante entrega de obligaciones negociables Clase 17 por un valor equivalente a miles de dólares estadounidenses 4.593, y (ii) en pesos, al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de emisión y liquidación, por un monto equivalente a miles de dólares estadounidenses 6.707. El capital no amortizado de las obligaciones negociables Clase 21 devengará intereses a una tasa del 7% nominal anual. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, a partir de la fecha de emisión en las siguientes fechas: 8 de noviembre de 2024, 8 de febrero de 2025, 8 de mayo de 2025, 8 de agosto de 2025, 8 de noviembre de 2025 y 8 de febrero de 2026. El capital de las obligaciones negociables Clase 21 será amortizado íntegramente a los 18 meses desde la fecha de emisión, el día 8 de febrero de 2026.

Al 28 de febrero de 2025 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 55.464.018 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 S.A. 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 (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 28 de febrero de 2025, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de euros 4.366 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 2.789.079, y no corrientes, por miles de pesos 1.859.386.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

30. CONTEXTO ECONÓMICO Y FINANCIERO ACTUAL EN EL QUE DESARROLLA LAS ACTIVIDADES LA SOCIEDAD

La Sociedad opera en un contexto económico complejo, y sus operaciones y resultados pueden ser influidos por las condiciones macroeconómicas, políticas y regulatorias de la Argentina.

Durante los últimos años se ha observado un proceso de caída de la actividad económica y al mismo tiempo altos niveles de inflación y una fuerte depreciación de la moneda local, así como una alta volatilidad en las demás variables de la economía, lo que ha impactado en las cifras de los presentes estados financieros.

En este contexto, se han mantenido y profundizado las restricciones cambiarias reestablecidas en septiembre de 2019. Por una parte, el Banco Central de la República Argentina ("BCRA") ha emitido diversas comunicaciones mediante las cuales fue ampliando los requisitos para obtener la conformidad previa del BCRA para la realización de ciertas operaciones vinculadas con el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios ("MULC") tales como (i) el pago de importaciones y otras compras de bienes en el exterior, (ii) la compra de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica, (iii) el pago de utilidades y dividendos, (iv) el pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, (v) la ampliación del alcance del impuesto "Para una Argentina Inclusiva y Solidaria" ("PAIS") incluyendo la cancelación de obligaciones derivadas de la compra de ciertos bienes y servicios adquiridos en el exterior, entre otras.

Con fecha 24 de julio de 2023, el Poder Ejecutivo Nacional publicó en el boletín oficial el Decreto N° 377/2023 en el que estableció un impuesto sobre compra de billetes y divisas de moneda extranjera para pagos al exterior. Dicho impuesto se cancela con pagos a cuenta del 95% del impuesto, con el despacho de importación, depositando el saldo remanente al momento del pago total de la factura proveniente del exterior. La Sociedad se encuentra alcanzada por dicho impuesto por los bienes y servicios que adquiere del exterior. La alícuota del impuesto es actualmente del 17,5% para importación de bienes y 25% para importación de servicios.

El 20 de diciembre de 2023, el nuevo Gobierno Nacional emitió el Decreto de Necesidad y Urgencia ("DNU") 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 varias leyes y declarando la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025.

Finalmente, y luego de extensas discusiones parlamentarias, el Congreso de la Nación sancionó el 28 de junio de 2024 la "Ley Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos" y el paquete fiscal que incluye un régimen de exteriorización de activos, planes de regularización de deudas con el Estado Nacional como así también modificaciones importantes relacionadas con el Impuesto a las Ganancias e Impuesto sobre los Bienes Personales. Adicionalmente, la mencionada ley contempla el Régimen de Incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI) y un régimen de modernización laboral, entre otras cuestiones de interés.

Asimismo, el Directorio del BCRA ha tomado varias medidas con el propósito de clarificar y simplificar la tasa de política monetaria como así también comenzar a eliminar ciertas restricciones sobre el mercado de cambios y las operaciones relacionadas con el mismo. Por otra parte, la Secretaría de Comercio ha derogado un gran número de resoluciones y disposiciones para avanzar hacia un comercio interior más simple, menos burocrático y más transparente.

Entre las medidas adoptadas, se encuentra la creación del Bono para la Recuperación de la Argentina Libre ("BOPREAL") en dólares que podrán suscribirlo sólo importadores de bienes y servicios por hasta las importaciones que tengan pendientes de pago hasta el 12 de diciembre de 2023. La moneda de suscripción es el peso y se toma al tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA. El pago se hará en dólares estadounidenses con la posibilidad de amortización íntegra al vencimiento o con esquema de amortizaciones parciales, según la serie del título emitido.

Además, el 26 de diciembre de 2023, se estableció el "Sistema Estadístico de Importaciones (SEDI)" en sustitución del "Sistema de Importaciones de la República Argentina" (SIRA). Este nuevo sistema, que no

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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

requiere aprobación previa, tiene como objetivo mejorar la transparencia en el proceso de aprobación de importaciones. Sin embargo, hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros, las dificultades para importar y realizar los pagos subsiguientes aún no han sido completamente superadas, lo que podría afectar la cadena de suministro de la Sociedad.

En cuanto a las exportaciones, en el marco del "Programa de Incremento Exportador", se estableció que el 80% del monto a liquidar debe realizarse a través del MULC, mientras que el 20% restante se obtendrá en títulos públicos, que posteriormente deberán ser liquidados. Esto da lugar a lo que se conoce como tipo de cambio implícito "contado con liquidación".

El índice de precios al consumidor a nivel nacional publicado por el INDEC muestra un crecimiento acumulado para el periodo de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 del 32,71% y para el periodo de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2024 de un 203,72%, mientras que la variación de la cotización del peso argentino respecto al dólar estadounidense fue un incremento del 18,90% y 251,65% para ambos períodos, respectivamente.

Este contexto de volatilidad e incertidumbre continúa a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, y es una de las causantes principales de la situación económica y financiera de la Sociedad descripta en la nota 1.b). La Dirección y la Gerencia de la Sociedad permanentemente monitorean la evolución de las cuestiones descriptas, así como las posibles modificaciones a las regulaciones que pudiera implantar el Gobierno Nacional, evaluando los impactos que pudieran tener sobre su situación patrimonial, financiera, sus resultados y los flujos de fondos futuros, en la medida que se vayan produciendo, y tomando las medidas necesarias para que los impactos en la Sociedad sean minimizados, siendo algunas de esas medidas las descriptas en la nota 1.b) a los presentes estados financieros. En consecuencia, los presentes estados financieros de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas circunstancias.

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

Tal como se indica en la nota 1.b) a los presentes estados financieros, de acuerdo con lo informado por la Sociedad a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 3 de abril de 2025, la Sociedad ha resuelto contratar los servicios de VALO Columbus, un asesor financiero especializado en banca de inversión, con el objetivo de analizar alternativas estratégicas orientadas a reestructurar su perfil de endeudamiento, mejorar su posición de liquidez y evaluar la potencial incorporación de nuevos socios.

Como parte de ese proceso, ya se han mantenido las primeras reuniones con los acreedores financieros, en las cuales se ha transmitido la voluntad de la Sociedad y de su accionista controlante de realizar un proceso ordenado y profesional, priorizando la continuidad de sus operaciones, dado que es la única alternativa viable para cumplir con sus obligaciones financieras.

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 28 de febrero de 2025 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

32. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 11 de abril de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 11 de abril de 2025

DANIEL ALBERTO LUCCA
Por Comisión Fiscalizadora
Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9.437 – 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 abril de 2025
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 28 de febrero de 2025, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 33.
- b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 28 de febrero de 2025, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 32.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2024 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2024, 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.

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). Asimismo, el Directorio es responsable del control interno que considere indispensable para permitir la preparación de estados financieros intermedios condensados libres de incorrecciones significativas.

III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica 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. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

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 su informe de revisión de fecha 11 de abril de 2025, 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 requieren que los auditores cumplan las normas de ética vigentes. Asimismo, expresan que las normas de revisión aludidas tienen un alcance menor al de las normas de auditoría y que, por lo tanto, no expresan una opinión de auditoría.

Dado que no es responsabilidad de esta Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, nuestro 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 nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025, 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

Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar:

- a) 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.

- b) A su vez, tal como se detalla en la nota 1.b. a los estados financieros intermedios separados condensados, el contexto económico-financiero adverso en el que la Sociedad desarrolla sus actividades ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio de la misma, reflejándose esto en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, la Sociedad ha sufrido una significativa caída en sus ventas, fundamentalmente en el último trimestre llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo trimestre del ejercicio anterior. Por otra parte, los costos de la operación han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, y no han podido ser trasladados a precios, lo cual ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa que alcanzaron el 1,4% y -8,7%, respectivamente, en el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 cuando en el mismo período del ejercicio anterior fueron del 28,5% y 21,5%, respectivamente. Es importante destacar que la significativa baja de ventas en el tercer trimestre del ejercicio actual del orden del 52% en comparación con el mismo trimestre del ejercicio anterior ha generado la mayor parte de la reducción de rentabilidad antes indicada para el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2025 en comparación con el mismo período del ejercicio anterior, debido a que la rentabilidad bruta y operativa del tercer trimestre del ejercicio en curso fueron negativas en ambos casos (-13% y -23%, respectivamente), cuando en el tercer trimestre del ejercicio anterior fueron ambas positivas (31% y 23%, respectivamente).

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo significativamente, pasando de 0.94 al 31 de mayo de 2024 a 0.48 al cierre del tercer trimestre del ejercicio actual. El capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 116.939.658 al 28 de febrero de 2025.

A fin de apuntalar la estructura de capital de la Sociedad y permitir cumplir con sus obligaciones, el accionista controlante Grupo Tapebicuá inyectó 6,5 millones de dólares en la Sociedad durante los meses de febrero y marzo del corriente año a través de distintos instrumentos demostrando su fuertemente su fuerte compromiso con el funcionamiento y continuidad de las operaciones de Celulosa Argentina S.A.

En el contexto de esta situación desafiante, la Sociedad ha resuelto contratar los servicios de un asesor financiero especializado en banca de inversión, con el objetivo de analizar alternativas estratégicas orientadas a reestructurar su perfil de endeudamiento, mejorar su posición de liquidez y evaluar la potencial incorporación de nuevos socios.

La Dirección y Gerencia de la Sociedad se encuentran monitoreando activamente la situación antes descripta, su impacto sobre su actividad económica como así también los efectos en su situación financiera y los resultados futuros de sus operaciones.

Dichas situaciones indican la existencia de una incertidumbre material que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad cómo así también del Grupo 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, excepto por lo indicado en el siguiente acápite c).

- 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 abril de 2025

Por la Comisión Fiscalizadora

DANIEL ALBERTO LUCCA

Contador Público Nacional (U.N.R.)
Matrícula 9437- Ley 8.738
C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe