

Celulosa Argentina Sociedad Anónima

Estados financieros al 31 de mayo de 2025

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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 LA AUDITORÍA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. Abstención de opinión

Hemos sido contratados para auditar los estados financieros consolidados adjuntos de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** (“la Sociedad”), y sus subsidiarias (en su conjunto con la Sociedad, el “Grupo”), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2025, y los estados consolidados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Adicionalmente, hemos sido contratados para auditar los estados financieros separados adjuntos de la Sociedad, que comprenden el estado separado de situación financiera al 31 de mayo de 2025, y los estados separados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como la información complementaria contenida en sus notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Debido a la importancia de las circunstancias descritas en la sección “Fundamento de la abstención de opinión” resultantes de la posible interacción de las múltiples incertidumbres allí mencionadas, no nos es posible formarnos una opinión de auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos del Grupo ni sobre los estados financieros separados adjuntos de la Sociedad.

2. Fundamento de la abstención de opinión

a) Tal cómo se describe en la nota 1.b) a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, el contexto económico-financiero adverso anteriormente descrito ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio del Grupo, 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 semestre, llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Durante el ejercicio actual, 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, éstas tienen una rentabilidad mucho menor a la que usualmente se obtiene en el mercado interno. 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 debido a la falta de demanda y a la amenaza de la importación. Por el contrario, los precios debieron ser reducidos durante el ejercicio. Ello ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa que alcanzaron el -17% y -31% en el Grupo, y -21% y -32% en la Sociedad, respectivamente, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025, cuando en el mismo período del ejercicio anterior fueron del 25% y 14% en el Grupo, y 23% y 15% en la Sociedad, respectivamente.

2. Fundamento de la abstención de opinión (Continuación)

En el mes de marzo de 2025 se produjo un marcado incremento de la percepción de riesgo sistémico en el mercado financiero por eventos como el concurso preventivo de la firma Los Grobo y el default de Red Surcos, en un principio, y luego la incertidumbre que se generó con relación a los tiempos y el contenido del acuerdo de facilidades con el Fondo Monetario Internacional, dadas sus posibles consecuencias para la política cambiaria y monetaria. Como resultado de todo ello, la mayoría de los acreedores de corto plazo procedieron a acelerar la cancelación de sus posiciones, generando una presión creciente sobre la caja y la estructura financiera de la Sociedad controlante.

Tal como se mencionara anteriormente, si bien el accionista principal de la Compañía demostró un fuerte compromiso con su sostenibilidad operacional y financiera, habiendo realizado inyecciones de fondos por un capital equivalente a miles de USD 7.613 en los últimos meses del ejercicio, dichos aportes no fueron suficientes para hacer frente a las obligaciones financieras y operativas de la Sociedad, siendo notificada la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 7 de mayo de 2025 acerca de la falta de capacidad de la Sociedad controlante para el pago de las obligaciones negociables y de los cheques de pago diferido.

Estas circunstancias tuvieron como consecuencia principal la retracción absoluta del crédito a la Sociedad controlante, tanto financiero como comercial, debiendo pasar a operar bajo una modalidad de pago contra entrega, al contado o mediante cesión de cheques de terceros. Esta operatoria se pudo mantener durante varias semanas, hasta que la falta de capital de trabajo volvió inviable el financiamiento de la operación, debiéndose parar la producción en las plantas de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como fuera comunicado a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025.

En el marco del proceso de búsqueda de inversores en curso, existen varios grupos evaluando la posibilidad de ingresar como socios a Celulosa Argentina S.A. y aportar los fondos necesarios para recomponer el capital de trabajo y permitir retomar el normal funcionamiento del negocio. Los tiempos de este proceso son inciertos, pero el Directorio de la Sociedad considera que es probable que concluya de manera exitosa.

Adicionalmente, la Sociedad continúa en contacto con los acreedores financieros, manteniéndolos al tanto de su difícil situación y solicitando continuar en la situación de “espera” en la cual se encuentran. La recepción ha sido de acompañamiento, dado que resulta evidente que el ingreso de fondos frescos que permitan retomar la producción es indispensable para que la Sociedad tenga capacidad de repago de sus obligaciones.

En este complejo contexto, el Directorio y la Gerencia General de la Sociedad continúan evaluando alternativas orientadas a la reestructuración de los pasivos, incluyendo –como se ha mencionado– la búsqueda de nuevos socios o inversores que contribuyan a recomponer el capital de trabajo, así como cualquier otra herramienta legal que coadyuve a preservar la continuidad del Grupo, la integridad de sus activos, y la estabilidad de sus fuentes laborales.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo drásticamente, pasando de 0,92 en el Grupo y 0,94 en la Sociedad al 31 de mayo de 2024 a 0,33 en el Grupo y 0,32 en la Sociedad al cierre del actual ejercicio, debiendo aclarar que ya contempla la clasificación como pasivos corrientes de todos los vencimientos de las obligaciones negociables como los restantes pasivos financieros resultantes del incumplimiento de pago antes mencionado. En consecuencia, al 31 de mayo de 2025 el capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 208.158.633 en el Grupo y 190.793.662 en la Sociedad, mientras que el patrimonio neto un saldo negativo de miles de pesos 23.774.610 en el Grupo y 26.004.869 en la Sociedad. Cabe informar que está última situación implica que la Sociedad Controlante se encuentra comprendida dentro de las causales de disolución previstas en el art. 94, inciso 5, de la Ley General de Sociedades N° 19.550.

2. Fundamento de la abstención de opinión (Continuación)

- b) Tal cómo se detalla en la nota 10. a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, la subsidiaria argentina Forestadora Tapibecua S.A.U. es una empresa del sector foresto industrial, dedicada a la elaboración y comercialización de productos de alta calidad. Posee un aserradero y una planta de compensados y desarrolla sus actividades forestales en el Centro Industrial Virasoro, ubicado en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes. La sociedad forma parte del Grupo Celulosa, siendo Celulosa Argentina S.A. su único accionista.

El ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la industria en general y en particular para el sector en el cual esta Sociedad desarrolla sus negocios. Asimismo, la Subsidiaria se vio profundamente afectada por condiciones climáticas adversas que impactaron de manera directa y significativa en su actividad forestal. Estos eventos incluyeron sequías prolongadas, altas temperaturas, y eventos meteorológicos extremos que impactaron de manera directa en la producción forestal, el transporte de materia prima, y el funcionamiento de la planta industrial.

La situación previamente descrita ha tenido un impacto sumamente negativo en el negocio de la Subsidiaria, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, la Subsidiaria ha sufrido una significativa caída en sus ventas, que en el último ejercicio llegó al orden del 48% comparado con el ejercicio anterior. Por otra parte, los costos de la operación han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, los que no han podido ser trasladados a precios y ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad que alcanzaron el -41,4% al 31 de mayo de 2025 cuando en el año anterior fueron del 0,2%.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo moderadamente, pasando de 0,86 al 31 de mayo de 2024 a 0,57 al cierre del ejercicio actual. El capital de trabajo expone un saldo negativo de pesos 4.222.442.060 al 31 de mayo de 2025.

Adicionalmente, su único accionista atraviesa una grave crisis financiera, tal como fue descrito en el punto anterior y fuera comunicado mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025.

Por lo antes descrito, la Subsidiaria resolvió el cese total de sus actividades productivas, incluyendo el paro completo de la planta industrial, lo que implicó la interrupción de sus operaciones habituales.

- c) Tal cómo se detalla en la nota 10. a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, 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.

2. Fundamento de la abstención de opinión (Continuación)

La validez del principio de empresa en funcionamiento como así también la valuación contable de los activos dependen del resultado de las medidas encaradas por la Dirección y Gerencia de la Sociedad, estando sujetas a múltiples incertidumbres, entre ellas: (i) concreción del proceso de búsqueda de nuevos inversores que puedan aportar los fondos necesarios para recomponer el capital de trabajo y permitir retomar el normal funcionamiento del negocio; (ii) presentación y conformidad de un plan de reestructuración de la deuda; (iii) obtención del financiamiento necesario de corto plazo para la reanudación de las operaciones luego de la paralización de las actividades fabriles en las dos plantas de la Sociedad controlante; (iv) ejecución exitosa del plan que sea finalmente acordado con los nuevos inversores que permita recuperar la rentabilidad del negocio en el actual nuevo contexto económico y financiero; (v) materialización de las premisas utilizadas en los presupuestos elaborados que sustentan el valor asignado a los activos como a su recuperabilidad; (vi) recomposición del patrimonio neto negativo de la Sociedad para evitar su disolución y la discontinuación de las actividades de sus subsidiarias; y (vii) concreción exitosa de las medidas tomadas y a tomar por los Directorios de la sociedades controladas, Forestadora Tapebicué S.A.U. y Fábrica Nacional de Papel S.A. que permitan resolver las incertidumbres significativas sobre sus respectivas continuidades como empresas en funcionamiento.

Por lo expuesto precedentemente, no podemos formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados ni separados adjuntos de la Sociedad, debido a la posible interacción de las múltiples incertidumbres mencionadas y sus posibles efectos acumulativos significativos sobre tales estados financieros consolidados y separados.

3. Responsabilidades del Directorio y del Comité de Auditoría de la Sociedad en relación con los estados financieros

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

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

El Comité de Auditoría de la Sociedad es responsable de la supervisión del proceso de información financiera de la Sociedad y del Grupo.

4. Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestra responsabilidad es la realización de la auditoría de los estados financieros consolidados del Grupo y de los estados financieros separados de la Sociedad de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (“NIA”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (“IAASB”, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) a través de la Resolución Técnica N° 32 y sus respectivas Circulares de Adopción y la emisión de un informe de auditoría. Sin embargo, debido a la significatividad de las cuestiones descritas en la sección “Fundamento de la abstención de opinión” de nuestro informe, y a la posible interacción de las múltiples incertidumbres allí descriptas y su posible efecto acumulativo significativo y generalizado, no nos es posible formarnos una opinión de auditoría sobre los estados financieros consolidados adjuntos del Grupo y los estados financieros separados adjuntos de la Sociedad.

4. Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros (Continuación)

Somos independientes de la Sociedad y del Grupo de conformidad con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad (“Código de Ética del IESBA”) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (“IESBA, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 34 y sus respectivas Circulares de Adopción, y con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe. Adicionalmente, hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

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

- a) Los estados financieros consolidados y separados 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.
- b) Las cifras de los estados financieros consolidados del Grupo surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) a partir de los estados financieros de la Sociedad y sus subsidiarias. Las cifras de los estados financieros separados de la Sociedad surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las normas legales vigentes.
- c) Según Resolución 3/96 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe, las cifras de los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo de abstención de opinión son las siguientes:

Activo	325.845.695
Pasivo	349.620.305
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad	(26.004.869)
Participaciones no controladoras	2.230.259
Pérdida del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad	(133.152.225)
Resultado integral atribuible a los propietarios de la Sociedad - Pérdida	(172.429.634)

- d) Según Resolución 3/96 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe, las cifras de los estados financieros separados mencionados en el párrafo de abstención de opinión son las siguientes:

Activo	289.696.126
Pasivo	315.700.995
Patrimonio	(26.004.869)
Pérdida del ejercicio	(126.796.561)
Resultado integral del ejercicio - Pérdida	(172.429.634)

- e) Los estados financieros consolidados y separados mencionados en el apartado 1. de este informe se encuentran pendientes de transcripción al libro Inventarios y Balances de la Sociedad.
- f) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:



INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS (Continuación)

- f.1) El cociente entre el total de servicios profesionales de auditoría prestados por nosotros para la emisión de informes sobre estados financieros y otros informes especiales o certificaciones sobre información contable o financiera facturados a la Sociedad, y el total facturado a la Sociedad por todo concepto, incluido dichos servicios de auditoría es 1,00;
- f.2) El cociente entre el total de dichos servicios profesionales de auditoría facturados a la Sociedad y el total de los mencionados servicios de auditoría facturados a la Sociedad y sus vinculadas es 0,60; y
- f.3) El cociente entre el total de dichos servicios profesionales de auditoría facturados a la Sociedad y el total facturado a la Sociedad y sus vinculadas por todo concepto es 0,56.
- g) Al 31 de mayo 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 \$4.523.497.615, de las cuales \$46.416.473 se encuentran regularizadas con planes de pago, \$3.615.885.336 constituye deuda vencida no regularizada y \$861.195.806 no era exigible a esa fecha.
- h) Al 31 de mayo 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.

El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría es quien suscribe este informe.

Rosario, Provincia de Santa Fe, 25 de agosto 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 AL 31 DE MAYO DE 2025

PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ÍNDICE

- Estados financieros consolidados
 - Estado consolidado de situación financiera
 - Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
 - Estado consolidado de cambios en el patrimonio
 - Estado consolidado de flujos de efectivo
 - Notas a los estados financieros consolidados

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

	NOTAS	31.05.2025	31.05.2024
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	1.698.364	21.227.628
Otros activos financieros	7	384.507	7.127.242
Otros activos no financieros	8	7.362.128	16.645.170
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	46.009.796	54.459.923
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	5.576.409	171.929
Activos por derecho de uso		37.703	-
Impuesto a las ganancias		-	777.265
Créditos impositivos	11	5.851.339	2.280.714
Inventarios	12	33.296.484	52.116.025
Activos biológicos	15	358.907	174.513
Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		100.575.637	154.980.409
Activos clasificados como mantenidos para la venta		117.311	127.415
Total del Activo Corriente		100.692.948	155.107.824
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros	7	432.632	684.173
Otros activos no financieros	8	337.088	189.791
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	-	201.887
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	673.690	6.119.398
Créditos impositivos	11	1.256.073	23.578
Inventarios	12	28.720.630	40.300.736
Otros activos intangibles	13	29.788	38.751
Plusvalía	3.8	926.422	926.422
Propiedades, planta y equipo	14	187.016.414	278.029.046
Activos por derecho de uso		48.418	182.225
Activo por impuesto diferido	21	18.260	1.037.788
Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		219.459.415	327.733.795
Activos clasificados como mantenidos para la venta		5.693.332	8.250.244
Total del Activo No corriente		225.152.747	335.984.039
TOTAL DEL ACTIVO		325.845.695	491.091.863
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	16	166.419.385	56.747.087
Pasivos por arrendamientos		68.269	81.493
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	82.425.254	62.210.573
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	26.020.810	18.139.095
Pasivos con los empleados	18	21.623.809	17.924.849
Pasivos por impuestos	19	12.168.878	13.326.932
Impuesto a las ganancias		-	-
Provisiones	20	125.135	166.407
Otros pasivos no financieros	22	41	60
Total del Pasivo Corriente		308.851.581	168.596.496
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	16	3.616.533	90.899.659
Pasivos por arrendamientos		65.310	193.271
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	-	4.925.238
Pasivos con los empleados	18	-	217.742
Pasivos por impuestos	19	-	1.626.804
Pasivo por impuesto diferido	21	36.913.617	74.871.764
Provisiones	20	173.264	203.783
Total del Pasivo No Corriente		40.768.724	172.938.261
TOTAL DEL PASIVO		349.620.305	341.534.757
PATRIMONIO			
Capital social	23	98.846.652	98.846.652
Reservas y resultados diferidos	23	158.637.323	197.914.732
Resultados acumulados - incluye el resultado ejercicio	23	(283.488.844)	(149.639.184)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)		(26.004.869)	147.122.200
Participaciones no controladoras		2.230.259	2.434.906
Total del Patrimonio		(23.774.610)	149.557.106
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		325.845.695	491.091.863

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2025

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	31.05.2025	31.05.2024
Ingresos de actividades ordinarias	24	258.637.932	464.722.427
Costo de ventas	25	(302.598.467)	(350.358.354)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	15	48.865	388.320
Costo de producción de activos biológicos	26	(312.739)	(455.485)
(Pérdida) Ganancia bruta		(44.224.409)	114.296.908
Costos de distribución	27	(10.223.735)	(11.840.163)
Gastos de administración	28	(25.869.745)	(37.807.161)
Subtotal (Pérdida) Ganancia		(80.317.889)	64.649.584
Otros ingresos	29	2.705.658	827.639
Otros egresos	30	(37.674.268)	(9.079.758)
Ingresos financieros	31	2.153.033	17.913.053
Egresos financieros	31	(38.801.038)	(36.864.588)
Diferencia de cambio neta - Ganancia (Pérdida)	31	29.499.727	(34.955.784)
Pérdida por deterioro de valor de otros activos en el exterior	3.7	(79.115)	(843.395)
Resultado por la posición monetaria neta - (Pérdida) Ganancia		(27.991.308)	33.583.733
(Pérdida) Ganancia antes de impuestos		(150.505.200)	35.230.484
Beneficio (Cargo) por impuesto a las ganancias	21	17.201.371	(34.785.856)
(Pérdida) Ganancia del ejercicio		(133.303.829)	444.628
Otros resultados integrales			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(162.122)	(56.978)
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancia o pérdidas:			
(Déficit) Superavit de revaluación de propiedades, planta y equipo		(59.027.096)	54.835.456
Impuesto a las ganancias		19.858.766	(17.392.014)
Otros resultados integrales netos del impuesto a las ganancias		(39.330.452)	37.386.464
Total del resultado integral del ejercicio - (Pérdida) Ganancia		(172.634.281)	37.831.092
(Pérdida) Ganancia atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(133.152.225)	396.772
Participaciones no controladoras		(151.604)	47.856
		(133.303.829)	444.628
Resultado integral total - Ganancia (Pérdida) atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(172.429.634)	37.799.409
Participaciones no controladoras		(204.647)	31.683
		(172.634.281)	37.831.092
(Pérdida) Ganancia básica diluida por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	32	(1.319,10)	3,93

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos							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	Resultados acumulados	Propietarios de la Sociedad (controladora)	Participaciones no controladoras	
Saldos al 1° de junio de 2023	100.974	98.745.678	108.075.767	22.061.567	24.512.760	5.862.001	(150.035.956)	109.322.791	2.403.223	111.726.014
Ganancia del ejercicio							396.772	396.772	47.856	444.628
Otros resultados integrales del ejercicio			37.443.442	(40.805)				37.402.637	(16.173)	37.386.464
Resultado integral total del ejercicio			37.443.442	(40.805)	-	-	396.772	37.799.409	31.683	37.831.092
Saldos al 31 de mayo de 2024	100.974	98.745.678	145.519.209	22.020.762	24.512.760	5.862.001	(149.639.184)	147.122.200	2.434.906	149.557.106
Condonación crédito con FTSAU (Nota 10.)							(697.435)	(697.435)		(697.435)
Pérdida del ejercicio							(133.152.225)	(133.152.225)	(151.604)	(133.303.829)
Otros resultados integrales del ejercicio			(39.168.330)	(109.079)				(39.277.409)	(53.043)	(39.330.452)
Resultado integral total del ejercicio			(39.168.330)	(109.079)			(133.849.660)	(172.429.634)	(204.647)	(172.634.281)
Saldos al 31 de mayo de 2025	100.974	98.745.678	106.350.879	21.911.683	24.512.760	5.862.001	(283.488.844)	(26.004.869)	2.230.259	(23.774.610)

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	31.05.2025	31.05.2024
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	250.569.842	328.437.572
Cobros de siniestros	1.349.887	135.976
Cobros de reembolsos de exportación	1.413.735	724.151
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(199.876.343)	(212.375.229)
Pagos al personal y por cargas sociales	(58.207.622)	(51.968.562)
Intereses cobrados	-	303.018
Otros cobros y pagos, netos	767.330	(302.054)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(3.983.171)	64.954.872
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(14.042.826)	(3.540.951)
Pagos de contingencias provisionadas	(43.643)	(46.580)
Pagos de pasivos por impuestos	(17.212.182)	(27.463.549)
Pagos de gastos de racionalización	(530.334)	(363.724)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(31.828.985)	(31.414.804)
Total de flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por actividades operativas	(35.812.155)	33.540.068
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de inversión (1)		
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(3.730.851)	(5.499.594)
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	(1.173.550)	(1.075.357)
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo	251.368	269.396
Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(4.653.033)	(6.305.555)
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación (1)		
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	39.798.049	10.853.428
Pagos relacionados con la emisión de ON	(554.405)	(2.353.585)
Transferencias netas con partes relacionadas	7.474.909	-
Pagos de intereses por financiación	(16.965.361)	(8.084.928)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(2.682.742)	(1.434.921)
Pagos dividendos acciones ordinarias y preferidas	(13)	(76)
Pago por intereses de deuda impositiva	(2.969.491)	(6.113.517)
Total de flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de financiación	24.100.946	(7.133.599)
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(3.419.281)	(15.548.188)
(Disminución) Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	(19.783.523)	4.552.726
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	21.227.628	15.696.445
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	254.259	978.457
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	1.698.364	21.227.628

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento (Ver nota 2.4 de adopción de NIIF 16).

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 31.05.2025 al 31.05.2024 se componen de miles de pesos 129,523,654 y 118.314.667 por cobros de préstamos y de miles de pesos (89,725,605) y (107.461.239) por pagos de capital, respectivamente.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2025**

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

1. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD

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 Controladora 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 del 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.

El accionista principal de Celulosa Argentina S.A. al 31 de mayo de 2025 y 2024 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia al 31 de mayo 2025 del 41,0117% y del 40,9918% y al 31 de mayo 2024 del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicué Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscrita en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo N° 28.156, Folio 140, Hoja Registral N° 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

El accionista principal último de la Sociedad es Tapebicué Cayman Ltd. Dicha sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de las Islas Cayman bajo el N° 187.269 y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de Tapebicué Investment Company S.L.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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) Situación económica y financiera actual

El ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la industria en general y en particular para el sector en el cual la Sociedad desarrolla sus negocios. Esta situación es totalmente atípica e inesperada, dado 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 rentabilidad y su situación financiera de corto y largo plazo, tal como se indicara en los referidos estados financieros del ejercicio anterior, que particularmente mostraban un notable desempeño operativo y financiero que no presuponían de manera alguna los eventos atípicos e inusuales que se describen en esta nota y en el resto de las notas de los presentes estados financieros.

Tal como se describen en la nota 39 a los presentes estados financieros, los profundos cambios que ha instrumentado el Gobierno Nacional en materia fiscal, monetaria y cambiaria plantean desafíos que nos resultan aún difíciles de superar, principalmente en el último trimestre de este ejercicio y en los meses posteriores hasta la fecha de emisión de estos estados financieros, período en el cual, a pesar de los significativos aportes financieros de los accionistas, la situación ha empeorado de manera drástica. Los resultados se han visto severamente afectados por una demanda local extremadamente débil en los sectores de la economía vinculados al consumo, dentro de los cuales encuadran los productos que comercializamos. La recuperación económica que han exhibido algunos sectores en la economía en los meses recientes, no se ha percibido en el sector donde operamos.

El contexto económico-financiero adverso anteriormente descrito 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 semestre, llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Durante el ejercicio actual, 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, éstas tienen una rentabilidad mucho menor a la que usualmente se obtiene en el mercado interno. 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 debido a la falta de demanda y a la amenaza de la importación. Por el contrario, los precios debieron ser reducidos durante el ejercicio. Ello ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa que alcanzaron el -17% y -31%, respectivamente, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 cuando en el mismo período del ejercicio anterior fueron del 25% y 14% respectivamente. Es importante destacar que la significativa baja de ventas durante el segundo semestre del ejercicio actual del orden del 52% en comparación con el mismo semestre del ejercicio anterior, ha sido responsable del grueso de la reducción de rentabilidad antes indicada para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 en comparación con el mismo período del ejercicio anterior.

Lo anteriormente expuesto, en conjunción con una significativa 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, redundaron en un aumento paulatino de la necesidad de financiamiento de la Sociedad hacia finales del año 2024 y sostenido y creciente en los primeros meses del año actual. Las fuentes de financiación utilizadas para cubrir dichas necesidades fueron las disponibles en el mercado, en su mayoría de corto plazo y a un costo elevado, que medido en dólares alcanzaba niveles de entre 35% y 45% anuales, siendo la contracara del "carry trade".

En el mes de marzo de 2025 se produjo un marcado incremento de la percepción de riesgo sistémico en el mercado financiero por eventos como el concurso preventivo de la firma Los Grobo y el default de Red Surcos, en un principio, y luego la incertidumbre que se generó con relación a los tiempos y el contenido del acuerdo de facilidades con el Fondo Monetario Internacional, dadas sus posibles consecuencias para la política cambiaria y monetaria. Como resultado de todo ello, la mayoría de los acreedores de corto plazo procedieron a acelerar la cancelación de sus posiciones, generando una presión creciente sobre la caja y la estructura financiera de la Compañía.

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 contrató 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Tal como se mencionara anteriormente, si bien el accionista principal de la Compañía demostró un fuerte compromiso con su sostenibilidad operacional y financiera, habiendo realizado inyecciones de fondos por un capital equivalente a miles de USD 7.613 en los últimos meses del ejercicio, dichos aportes no fueron suficientes para hacer frente a las obligaciones financieras y operativas de la Sociedad, siendo notificada la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 7 de mayo de 2025 acerca de la falta de capacidad de la Sociedad para el pago de las obligaciones negociables y de los cheques de pago diferido.

Estas circunstancias tuvieron como consecuencia principal la retracción absoluta del crédito a la Sociedad, tanto financiero como comercial, debiendo pasar a operar bajo una modalidad de pago contra entrega, al contado o mediante cesión de cheques de terceros. Esta operatoria se pudo mantener durante varias semanas, hasta que la falta de capital de trabajo volvió inviable el financiamiento de la operación, debiéndose parar la producción en las plantas de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como fuera comunicado a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025.

En el marco del proceso de búsqueda de inversores en curso, existen varios grupos evaluando la posibilidad de ingresar como socios a Celulosa Argentina S.A. y aportar los fondos necesarios para recomponer el capital de trabajo y permitir retomar el normal funcionamiento del negocio. Los tiempos de este proceso son inciertos, pero el Directorio de la Sociedad considera que es probable que concluya de manera exitosa.

Adicionalmente, la Sociedad continúa en contacto con los acreedores financieros, manteniéndolos al tanto de su difícil situación y solicitando continuar en la situación de "espera" en la cual se encuentran. La recepción ha sido de acompañamiento, dado que resulta evidente que el ingreso de fondos frescos que permitan retomar la producción es indispensable para que la Sociedad tenga capacidad de repago de sus obligaciones.

En este complejo contexto, el Directorio y la Gerencia General de la Sociedad continúan evaluando alternativas orientadas a la reestructuración de los pasivos, incluyendo —como se ha mencionado— la búsqueda de nuevos socios o inversores que contribuyan a recomponer el capital de trabajo, así como cualquier otra herramienta legal que coadyuve a preservar la continuidad de la Sociedad, la integridad de sus activos, y la estabilidad de sus fuentes laborales.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo drásticamente, pasando de 0.92 al 31 de mayo de 2024 a 0.33 al cierre del actual ejercicio, debiendo aclarar que ya contempla la clasificación como pasivos corrientes de todos los vencimientos de las obligaciones negociables como los restantes pasivos financieros resultantes del incumplimiento de pago antes mencionado. En consecuencia, al 31 de mayo de 2025 el capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 208.158.633, mientras que el patrimonio neto un saldo negativo de miles de pesos 23.774.610. Cabe informar que esta última situación implica que la Sociedad Controlante se encuentra comprendida dentro de las causales de disolución previstas en el art. 94, inciso 5, de la Ley General de Sociedades N° 19.550.

En consecuencia, los presentes estados financieros de la Sociedad Controlante deben ser leídos a la luz de estas difíciles circunstancias y asumen que el proceso anteriormente mencionado tendrá una conclusión exitosa y que la Sociedad Controlante retomará sus actividades productivas en un tiempo prudencial.

2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

2.1. Bases de preparación de los presentes estados financieros consolidados

Los presentes estados financieros consolidados de Celulosa Argentina S.A. por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 fines comparativos, los presentes estados financieros consolidados incluyen cifras y otra información, correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2024, que son parte integrante de los estados financieros consolidados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente ejercicio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

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

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros consolidados ha sido del 43,48% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 y del 276,41% para el ejercicio precedente.

2.3. Normas contables aplicadas

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes, activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de mayo de 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 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

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

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

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

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

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 31 de mayo 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 10, y destinados a la venta. Dadas las características de los bienes y del proceso de expropiación descrito en la nota 10, la Sociedad entiende que se requieren procesos prolongados para su transferencia, por lo cual se exponen como no corrientes al 31 de mayo de 2025.

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

La aplicación de las modificaciones mencionadas abajo no ha tenido un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

- Modificación 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 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 consolidados.

2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas por la Sociedad a la fecha

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025:

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIC 21 NIIF 18	Ausencia de convertibilidad (1) Presentación e información a revelar en los estados financieros (3)
Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7	Modificaciones a la clasificación y medición de instrumentos financieros (2)
Mejoras anuales a las normas de contabilidad NIIF	Mejoras anuales a las normas de contabilidad NIIF (2)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2025.

(2) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2026.

(3) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2027.

- Modificaciones a la NIC 21 (Ausencia de convertibilidad). En agosto de 2023, el IASB emitió modificaciones a la NIC 21 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2025.

Las modificaciones especifican cuando una moneda es convertible en otra moneda y, cuando no lo es, cómo determinar la tasa de cambio a utilizar y qué revelaciones realizar en notas a los estados financieros. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2025.

- NIIF 18 (Presentación e información a revelar en los estados financieros). En abril de 2024, el IASB emitió la NIIF 18 que resulta aplicable para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2027.

Los requerimientos de NIIF 18 se focalizan en mejorar la información proporcionada a los inversores sobre el resultado y se vincula con: a) la modificación de la estructura del estado de resultados para lograr mayor comparabilidad, incluyendo tres categorías definidas de ingresos y gastos (operativos, inversión, y financiación) y requiriendo la inclusión de nuevos subtotales (incluyendo resultado operativo); b) mayor transparencia de las

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

“medidas de desempeño definidas por la gerencia” para que los inversores entiendan como se calculan esas métricas y como se relacionan con los importes del estado de resultados; y c) mejora en el agrupamiento de información en los estados financieros, incorporando orientación sobre cómo organizar la información y si proporcionarla en los estados financieros básicos o en las notas, y proporcionando mayor transparencia sobre los gastos operativos. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2027.

- Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7 (Modificaciones a la clasificación y medición de instrumentos financieros). En mayo de 2024, el IASB emitió modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2026.

Las modificaciones se relacionan a ciertas cuestiones de aplicación de los requerimientos de clasificación y medición de instrumentos financieros. Dichas modificaciones incluyen: 1) Aclaraciones sobre cómo deben evaluarse los flujos de efectivo contractuales de activos financieros con cláusulas ESG y similares a efectos de su clasificación; 2) Cancelación de pasivos a través de sistemas de pago electrónico: se aclara la fecha en que un activo financiero o pasivo financiero es dado de baja y se incorpora una opción de política contable para permitir dar de baja un pasivo financiero antes de entregar efectivo en la fecha de cancelación si se cumplen determinadas condiciones; y 3) Revelaciones adicionales para incrementar la transparencia sobre inversiones en instrumentos de patrimonio designados a valor razonable con cambios en ORI y de instrumentos financieros con cláusulas contingentes (por ejemplo, ligados a objetivos relacionados con ESG).

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2026.

- Mejoras anuales a las NIIF. En julio de 2024, el IASB emitió modificaciones a varias normas que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2026.

Las modificaciones se relacionan a ciertas aclaraciones relacionadas a diversas cuestiones específicas de aplicación de los requerimientos de ciertas normas (NIIF 1, NIIF 7, NIIF 9, NIIF 10 y NIC 7). El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2026

2.6. Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados de Celulosa Argentina S.A. incluyen los estados financieros separados de la Sociedad Controladora 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 ejercicio de las sociedades controladas; y
- al 31 de mayo de 2025 y 2024, Celulosa Argentina S.A. mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 69.072 (equivalentes a miles de pesos 82.057.835) y de miles de dólares estadounidenses 67.188 (equivalentes a miles de pesos 86.326.507), 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

Los estados consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina S.A. y sus sociedades controladas por los ejercicios finalizados al 31 de mayo de 2025 y 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 consolidados 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%	31/5/2025	100%	31/5/2024
Tissucl S.A.U. (1)	100%	31/5/2025	100%	31/5/2024
Fábrica Nacional de Papel S.A. (2)	97,7572%	31/5/2025	97,7572%	31/5/2024
Forestadora Tapebicú S.A.U. (3)	100%	31/5/2025	100%	31/5/2024

(1) El 27 de abril de 2020, Celulosa Argentina S.A. adquirió el 2,3365% del capital social y de los votos de Tissucl 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, incrementó su participación del 97,6049% al 97,7572%. De acuerdo con la NIIF 10, la compra de las acciones fue registrada como una transacción de patrimonio.

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

	Participación en el capital y en los votos al	
	31/05/2025	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 Tapebicú 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 Tapebicú 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 Tapebicú S.A.U. de pesos 33.347.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

3.1. Moneda funcional y de presentación

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

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

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

3.2. Transacciones en moneda extranjera

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

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

3.3. Activos financieros

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

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

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

Al 31 de mayo de 2025, la Sociedad clasifica sus activos financieros en tres categorías principales: medidos a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, y a valor razonable con cambios en resultados. La clasificación se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

sus características contractuales de flujo de efectivo.

3.3.1. Efectivo y equivalentes al efectivo

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

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

Al 31 de mayo de 2025, el Grupo mantiene en miles de pesos 133.073 en depósitos bancarios sujetos a restricción de uso como garantía de cumplimiento contractual con entidades bancarias. Dicha restricción se expone en la Nota 8.a) Embargos bancarios.

3.3.2. Activos financieros medidos a costo amortizado

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3.3.5. Método de la tasa de interés efectiva

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

Los ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos en el caso de los activos financieros distintos de aquéllos clasificados como a valor razonable con cambios en resultados.

3.3.6. Desvalorización de activos financieros

De conformidad con la NIIF 9, al 31 de mayo de 2025 las estimaciones de pérdidas por deterioro de valor de los activos financieros se miden en función de las:

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

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

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

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

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

3.3.7. Baja de activos financieros

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

3.4. Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo (calculado utilizando el método de costo promedio ponderado, "CPP") reexpresado en moneda de cierre, de acuerdo con lo mencionado en la nota 2.2, reducido, de ser necesario, al

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

valor neto de realización. El costo de los productos terminados y productos en proceso incluye el costo de las materias primas, mano de obra, depreciación, otros costos directos y costos fijos de producción, reexpresados en moneda de cierre, sin incluir en ningún caso costos por préstamos. El valor neto de realización representa el precio de venta estimado menos los costos necesarios para concretar la venta.

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

La madera proveniente de plantaciones de terceros se valúa según el método del CPP que incluye los gastos incurridos en la adquisición y transformación hasta su ubicación y condición actual.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad controladora, al 31 de mayo de 2025 y 2024, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en los ejercicios en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

3.5. Propiedades, planta y equipo

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

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

Clases	Nivel de jerarquía de valor razonable	Valor razonable al 31.05.2025	Valor razonable al 31.05.2024
Terrenos	Nivel 2	13.414.820	17.228.524
Edificios y construcciones	Nivel 2 y 3	20.084.263	25.809.954
Maquinarias e instalaciones	Nivel 2 y 3	130.962.574	215.788.009

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

Las revaluaciones al 31 de mayo de 2025 y 2024 fueron practicadas por un perito valuador independiente con amplia y reconocida trayectoria en nuestro país en valuaciones de activos fijos, considerando, entre otras cuestiones, sus condiciones de operación, estado de mantenimiento y conservación, grado de obsolescencia tecnológica, funcional y económica. Tales revaluaciones fueron aprobadas por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones del 2 de agosto de 2025 y del 7 de julio de 2023, respectivamente. No hubo cambios en la técnica de valuación durante el presente ejercicio.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 revaluación previa de ese activo, de existir.

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

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

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

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

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

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

3.6. Activos intangibles distintos de la plusvalía

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 el método de los flujos futuros descontados) y su valor contable.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados. La tasa de descuento aplicada por el Grupo es de 11% anual en dólares.

- **Propiedades, Planta y Equipo (PP&E)**

Durante los ejercicios cerrados al 31 de mayo de 2025 y 2024, el Grupo ha registrado pérdidas por deterioro de propiedades, planta y equipo, por montos de miles de pesos 2.272.007 y miles de pesos 3.093.307, respectivamente. Estas pérdidas se relacionan principalmente con activos que han quedado ociosos, presentan obsolescencia técnica, o cuya unidad generadora de efectivo ha mostrado signos de deterioro. Las pruebas de deterioro fueron realizadas considerando el importe recuperable como el mayor entre el valor razonable menos los costos de venta y el valor en uso.

- **Créditos fiscales**

El Grupo ha evaluado la recuperabilidad de los créditos fiscales por saldos a favor del IVA, IIBB e Impuestos a las ganancias. Durante el ejercicio cerrado al 31 de mayo de 2025, se ha registrado una pérdida por desvalorización por un importe de miles de pesos 27.496.104, vinculada a créditos cuya utilización futura se considera improbable. Al 31 de mayo de 2024, no se habían registrado pérdidas por este concepto.

- **Inventarios**

En cumplimiento con la NIC 2 – Inventarios, la Compañía ha comparado el costo con el valor neto de realización de sus inventarios. Al 31 de mayo de 2025, se ha registrado una pérdida por desvalorización de inventarios por un importe de miles de pesos 4.884.080, correspondiente principalmente a obsolescencias identificadas en productos de lento movimiento.

La sociedad subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. ha registrado pérdidas por deterioro de valor de otros activos del exterior por miles de pesos 79.115 y 843.395 en los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024, respectivamente.

3.8. Combinaciones de negocios. Plusvalía

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 continuación, se muestra la composición de la plusvalía contabilizada por la adquisición de acciones de las compañías arriba mencionadas:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Casa Hutton S.A.U.	926.422	926.422

Al 31 de mayo de 2025 y 2024, la plusvalía no ha sufrido ningún tipo de deterioro.

3.9. Activos biológicos

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

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

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

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

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

3.10 Activos clasificados como mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

Los saldos al 31 de mayo de 2025 y 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 10, y destinados a la venta. Dadas las características de los bienes y del proceso de expropiación descrito en la nota 10, se entiende que se requieren procesos prolongados para su transferencia, por lo cual se exponen como no corrientes al 31 de mayo de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3.11. Otros activos no financieros

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

3.12. Pasivos

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

3.13. Pasivos financieros

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

3.13.1. Baja de pasivos financieros

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

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

3.14. Provisiones

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

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

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

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

3.15. Cuentas de patrimonio

Capital en acciones

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

Ajuste de capital

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 Ajuste de capital no es distribuible en efectivo ni en bienes, sin perjuicio de su capitalización mediante la emisión de acciones liberadas. Asimismo, el mencionado ajuste es aplicable a cubrir pérdidas finales de ejercicio, de acuerdo al orden de absorción de pérdidas acumuladas establecido por las normas aplicables.

Reserva legal

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

El 16 de septiembre de 2016, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió que la pérdida del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2016 sea absorbida parcialmente con la Reserva legal por miles de pesos 38.605. Por lo tanto, el saldo absorbido de la Reserva legal deberá ser reconstituido con futuras ganancias y no se podrán distribuir dividendos hasta que ello se logre. El mencionado saldo, en moneda constante, asciende a miles de pesos 3.449.015 al 31 de mayo de 2025.

Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo

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

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la mencionada reserva a la fecha de transición, 1º de junio de 2017, fue reclasificado a resultados acumulados. El importe reconocido al 31 de mayo de 2025 se expone neto del efecto de la inflación de los activos que la generaron.

Reserva por conversión de negocios en el extranjero

Incluye las diferencias de cambio generadas por el efecto de la conversión a pesos argentinos de la participación en Fábrica Nacional de Papel S.A, sociedad del exterior. El saldo al 31 de mayo de 2025 ha sido recalculado reexpresando los movimientos desde la fecha de su constitución.

Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas

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

- Fábrica Nacional de Papel S.A.	18.407.880
- Forestadora Tapebicúa S.A.U.	6.104.873
Total	24.512.753

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV

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

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

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

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

Resultados acumulados

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

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

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

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

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

3.17. Reconocimiento de ingresos

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

3.17.1. Venta de bienes

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 costos por descuentos por volumen y por bonificaciones son registrados en el momento en que el ingreso por venta es reconocido.

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

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

3.17.2. Ingresos por intereses

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

3.18. Costos por préstamos

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

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024, el Grupo no capitalizó costos por préstamos en la cuenta Obras en curso.

3.19. Arrendamientos

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

3.19.1. El Grupo como arrendador

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

3.19.2. El Grupo como arrendatario

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3.20. Impuestos a las ganancias

3.20.1. Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

3.20.1.1. Impuesto corriente

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

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

3.20.1.2. Impuesto diferido

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3.20.1.3. Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

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

3.20.1.4. Reforma tributaria

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.

El 16 de junio de 2021, a través de la Ley N° 27.630 se estableció una tasa progresiva del 25% para ganancias acumuladas de hasta pesos 5.000.000, 30% para ganancias acumuladas entre pesos 5.000.000 y pesos 50.000.000 sobre el excedente de pesos 5.000.000, más una base del Impuesto de pesos 1.250.000 y 35% para ganancias acumuladas superiores a pesos 50.000.000 sobre el excedente de pesos 50.000.000, más una base del Impuesto de 14.750.000, a partir de los ejercicios Iniciados el 1° de enero de 2021. La citada Ley establece que dichos montos se ajustarán anualmente a partir del 1° de enero de 2022 considerando la variación anual del IPC.

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

No obstante, el ajuste por inflación impositivo (positivo o negativo) que deba aplicarse respecto del primer, segundo y tercer ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2018 solo resultará computable en una tercera parte en el período de origen, en tanto los dos tercios restantes, en partes iguales, serán computables en los dos períodos fiscales inmediatos siguientes. Sin embargo, el 23 de diciembre de 2019 fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. En virtud de modificaciones introducidas por la misma, el ajuste que deba aplicarse respecto del primer y segundo ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2019 solo resultará computable en una sexta parte en el período de origen, en tanto los cinco sextos restantes, en partes iguales, serán computables en los cinco períodos fiscales inmediatos siguientes. Para los ejercicios fiscales posteriores, es decir para los ejercicios iniciados desde el 1 de enero de 2021, los efectos de la aplicación del citado ajuste por inflación impositivo se imputan totalmente al período correspondiente.

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025, la variación del IPC fue del 43,48%, habiendo superado el 100% en los últimos 36 meses anteriores al actual cierre de ejercicio. En consecuencia, el Grupo determinó el impuesto a las ganancias aplicando las disposiciones mencionadas en los párrafos precedentes.

Los principales impactos contables de la nueva normativa fueron la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales serán revertidas o utilizadas; y la aplicación del ajuste por inflación impositivo. El efecto

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 la aplicación de estas normas se expone en la nota 21.

4. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

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

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

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

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

- Valor de recupero de propiedades, planta y equipo

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

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

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

- Impuesto a las ganancias diferido

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

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

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

La Sociedad ha evaluado la recuperabilidad del crédito fiscal por saldo a favor del Impuestos a las ganancias. Durante el ejercicio cerrado al 31 de mayo de 2025, se ha registrado una pérdida por desvalorización por un importe de miles de pesos 508.406, vinculada a créditos cuya utilización futura se considera improbable. Al 31 de mayo de 2024, no se habían registrado pérdidas por este concepto.

- Activos biológicos

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

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

- Continuidad como empresa en funcionamiento

El supuesto de empresa en funcionamiento y sus efectos en los estados financieros son abordados en la NIC 1. Dicha norma contable establece que los estados financieros deben prepararse sobre la suposición de "negocio en funcionamiento", a menos que la Dirección de la Sociedad tenga la intención de liquidar la entidad o cesar en su actividad, o bien no exista otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas. Al hacer la evaluación sobre si la base de preparación de empresa en funcionamiento es apropiada o no, la Dirección necesita considerar factores relacionados con, entre otros, el momento del vencimiento de las líneas de financiación existentes y las posibles fuentes de financiamiento de reemplazo. De acuerdo con la NIC 1, al evaluar si es apropiado que los estados financieros sean preparados sobre la base de empresa en funcionamiento, una entidad debe considerar toda la información disponible sobre el futuro, la que deberá cubrir al menos los doce meses siguientes a partir del final del periodo sobre el que se informa.

Cuando la utilización del supuesto de empresa en funcionamiento que menciona la NIC 1 resulta apropiada, los activos y pasivos serán medidos asumiendo que la entidad realizará sus activos y cancelará sus pasivos en el curso normal de los negocios. En contraposición, si la Dirección planeara liquidar la entidad o hacerla cesar en su actividad (ya sea por propia elección, o porque no existe otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas), el supuesto de negocio en funcionamiento no sería apropiado, y los estados financieros deberían prepararse sobre otra base contable, como lo es la base de "liquidación".

Finalmente, si existe un alto nivel de incertidumbre acerca de la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento, la entidad debe revelar en sus estados financieros información específica sobre el origen de dicha incertidumbre y los planes de la Dirección para superar la situación que se le presenta y genera dicha incertidumbre.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han llevado a cabo su análisis y ha concluido que el Grupo cuenta con la capacidad suficiente para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

meses posteriores a la fecha de cierre del presente período). Por tal razón, los presentes estados financieros consolidados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento y ha aplicado los criterios de medición y exposición descriptos en la nota 3, "Principales políticas contables".

Tal como es mencionado en la nota 1.b) de los presentes estados financieros, el Directorio y la Gerencia consideran que, si bien la situación actual del Grupo presenta importantes desafíos, la implementación exitosa de las medidas mencionadas permitirá retomar el normal funcionamiento del negocio. No obstante, el éxito de estos planes está sujeto a variables fuera del control directo de la Dirección y Gerencia, y su cumplimiento no puede ser garantizado.

Por otra parte, el contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. y Forestadora Tapibecúa S.A.U. se describe en la nota 10 a los presentes estados financieros consolidados.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Efectivo en caja	208.584	232.287
Saldos en bancos	1.489.612	20.956.938
Fondos comunes de inversión	168	38.403
Total	<u>1.698.364</u>	<u>21.227.628</u>

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Bonos del Tesoro Nacional	64.260	689.989
Bonos del Tesoro nacional en fideicomiso financiero de garantía	-	6.221.045
Sociedades de garantía recíproca	300.256	-
Otros depósitos en garantía	19.991	216.208
Total	<u>384.507</u>	<u>7.127.242</u>
b) No corrientes		
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	-	213.425
Otras inversiones en instrumentos de capital	432.632	470.748
Total	<u>432.632</u>	<u>684.173</u>

8. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros activos no financieros al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Anticipos para compras de propiedades, planta y equipo	4.226.422	6.038.361
Anticipos por compra de materias primas	2.203.261	9.341.515
Otros pagos anticipados por amortizar	488.084	-
Gastos pagados por adelantado	288.847	543.035
Depósitos judiciales en garantía (nota 36.a)		
Laborales	55	79

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Otros	4.726	432.053
Embargos bancarios	133.073	286
Embargos varios	200	
Diversos	17.460	289.841
Total	7.362.128	16.645.170
b) No corrientes		
Impuestos abonados por cuenta de terceros	259.288	102.484
Depósitos judiciales en garantía (nota 36.a)		
Otros	8.047	11.546
Diversos	69.753	75.761
Total	337.088	189.791

9. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	35.970.301	54.382.035
Valores descontados (nota 16.a)	9.403.623	-
Reembolsos por exportación a cobrar	1.061.086	437.554
Deudores en gestión judicial	102.432	113.242
Deudores varios	58.888	71.988
Subtotal	46.596.330	55.004.819
Provisión para deudores incobrables	(586.534)	(544.896)
Total	46.009.796	54.459.923
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	-	201.385
Reembolsos por exportación a cobrar	-	502
Deudores en gestión judicial	10.466	15.016
Subtotal	10.466	216.903
Provisión para deudores incobrables	(10.466)	(15.016)
Total	-	201.887

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

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

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

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

	31.05.2025	31.05.2024
A vencer		
0 a 90 días	22.144.045	35.141.540
91 a 365 días	193.559	45.334
1 a 3 años	709	208.120
Sin plazo	194.969	221.449

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Vencidos		
0 a 90 días	15.877.511	16.911.762
91 a 365 días	7.022.175	2.216.477
1 a 3 años	1.173.828	381.655
3 a 5 años	-	95.385
Total	46.606.796	55.221.722

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

	31.05.2025	31.05.2024
Sin plazo	15.201	15.016
Vencidos		
0 a 90 días	581.799	538.101
91 a 365 días	-	4.273
1 a 3 años	-	2.522
Total	597.000	559.912

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

	31.05.2025	31.05.2024
Saldos de inicio	559.912	809.174
Aumentos (*)	102.937	-
Bajas/Utilización	(1.281)	(113.995)
Diferencia de cambio	(13.830)	453
Ajuste por conversión	130.000	395.479
Efecto del ajuste por inflación	(180.738)	(531.199)
Saldos al cierre	597.000	559.912

(*) Las altas de la provisión para deudores incobrables en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 y el 31 de mayo 2024 se exponen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en las líneas de Costo de ventas – Gastos directos de venta (nota 25).

10. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

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

	País	Tipo de moneda	31.05.2025	31.05.2024
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC (1)	Estados Unidos	USD	2.961.830	3.123.708
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	5.899
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	2.882.801	3.006.733
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicuá Investment Company S.L.	España	ARS	401.357	154.987
Total			6.250.099	6.291.327
			31.05.2025	31.05.2024
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes (1)			5.576.409	171.929
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			673.690	6.119.398
Total			6.250.099	6.291.327

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

- (1) Corresponde a cesiones de créditos realizadas por Forestadora Tapebicua S.A.U. con fecha 22 de noviembre de 2024, en virtud del pago de deuda que dicha subsidiaria mantenía con la Sociedad. En virtud de la cesión de créditos realizada, los saldos a cobrar con dichas entidades relacionadas se exponen cómo corrientes, ya que se espera compensar con los saldos acreedores de las mismas compañías que la Sociedad Controladora mantiene al cierre del ejercicio.

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

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

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicúa LLC	Estados Unidos	USD	1.133.984	1.226.431
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	16.305.945	16.880.804
Tapebicúa Investment Company S.L.(2)	España	USD	8.552.948	-
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores	Argentina	ARS	27.932	31.860
Total – Corrientes			26.020.810	18.139.095

(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 Tapebicúa mencionada en nota 1.b.

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 fueron las siguientes:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 31)	110.288	138.447
<u>Controlante indirecta:</u>		
Tapebicúa LLC (nota 31)	44.341	103.781
Total	154.629	242.228
<u>Egresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 31)	(695.816)	(839.066)
Tapebicúa Investment Company S.L. (nota 31)	(194.169)	-
<u>Controlante indirecta:</u>		
Tapebicúa LLC (nota 31)	(38.332)	-
	(928.317)	(839.066)

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados, correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes al 31 de mayo de 2025 y 2024, asciende a 8.833.491 y 16.389.350, respectivamente.

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

Contexto operacional de Forestadora Tapibecua S.A.U

Forestadora Tapibecua S.A.U. es una empresa dedicada al sector foresto industrial, dedicada a la elaboración y comercialización de productos de alta calidad. Posee un aserradero y una planta de compensados y desarrolla sus actividades forestales en el Centro Industrial Virasoro, ubicado en la localidad de Gobernador Virasoro,

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

provincia de Corrientes. La sociedad forma parte del Grupo Celulosa, siendo Celulosa Argentina S.A. su único accionista.

El ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la industria en general y en particular para el sector en el cual la Sociedad desarrolla sus negocios. Asimismo, la Sociedad se vio profundamente afectada por condiciones climáticas adversas que impactaron de manera directa y significativa en su actividad forestal. Estos eventos incluyeron sequías prolongadas, altas temperaturas y eventos meteorológicos extremos que impactaron de manera directa en la producción forestal, el transporte de materia prima y el funcionamiento de la planta industrial.

La situación previamente descrita ha tenido un impacto sumamente 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, que en el último año llegó al orden del 48% comparado con el ejercicio anterior. Por otra parte, los costos de la operación han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, que no han podido ser trasladados a precios, lo cual ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad que alcanzaron el -41,4% al 31 de mayo de 2025 cuando en el año anterior fueron del 0,2%.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo moderadamente, pasando de 0,86 al 31 de mayo de 2024 a 0,57 al cierre del ejercicio actual. El capital de trabajo expone un saldo negativo de \$4.222.442.060 al 31 de mayo de 2025.

Adicionalmente, el único accionista de la Sociedad atraviesa una grave crisis financiera, debiendo pasar a operar bajo una modalidad de pago contra entrega, al contado o mediante cesión de cheques de terceros. Esta operatoria se pudo mantener durante varias semanas, hasta que la falta de capital de trabajo volvió inviable el financiamiento de la operación, debiéndose parar la producción en las plantas de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como fuera comunicado mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025. En el marco del proceso de búsqueda de inversores en curso, existen varios grupos evaluando la posibilidad de ingresar como socios a Celulosa Argentina y aportar los fondos necesarios para recomponer el capital de trabajo y permitir retomar el normal funcionamiento del negocio. Los tiempos de este proceso son inciertos, pero la Dirección considera que es probable que concluya de manera exitosa.

Por lo antes descripto, la Sociedad resolvió el cese total de sus actividades productivas, incluyendo el paro completo de la planta industrial, lo que implicó la interrupción de sus operaciones habituales.

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.

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 ejercicio cerrado en mayo 2025, se logró mejorar significativamente el margen bruto 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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 7.772, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 5.328. 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 considerando 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 esta misma nota. 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 36.e.

Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta capital de trabajo negativo al cierre del ejercicio, los estados financieros consolidados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina S.A. en la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de mayo de 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 ha firmado una adenda con Scotiabank Uruguay S.A., HSBC Bank (Uruguay) S.A., Banco Banes Uruguay S.A., Banco de la República Oriental del Uruguay y Banque Heritage (Uruguay) S.A. a los efectos de ajustar las condiciones acordadas sobre el pasivo financiero que Fanapel mantiene con dichos bancos. El referido acuerdo, por un monto de miles de dólares estadounidenses 7.500, establece 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 abonan 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 regeneración 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 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 reestructuración 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 consolidados, Fanapel ha cumplido con los pagos acordados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

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

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	3.418.554	638.019
Impuesto a las ganancias	5.290.692	-
Anticipo impuesto a las ganancias	-	1.036.355
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	1.269.565	474.306
Impuesto PAIS	283.688	-
Otros	266.009	132.034
Subtotal	10.528.508	2.280.714
Previsión por desvalorización de créditos impositivos	(4.677.169)	-
Total	5.851.339	2.280.714
	31.05.2025	31.05.2024
b) No corrientes		
Impuesto a las ganancias	888.655	-
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	16.831	23.419
Impuesto al valor agregado	350.552	133
Otros	35	26
Total	1.256.073	23.578

12. INVENTARIOS

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

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Materias primas	8.202.889	18.887.631
Productos elaborados y en proceso	10.957.415	11.520.784
Materiales	6.169.364	11.523.773
Mercadería de reventa	7.547.911	7.165.651
Importaciones en tránsito	770.834	2.178.999
Madera terminada	283.902	839.187
Subtotal	33.932.315	52.116.025
Previsión para desvalorización de inventarios	(635.831)	-
Total	33.296.484	52.116.025
	31.05.2025	31.05.2024
b) No corrientes		
Materiales	32.111.011	40.121.366
Mercadería de reventa	455.556	179.370
Subtotal	32.566.567	40.300.736
Previsión para desvalorización de inventarios	(3.845.937)	-
Total	28.720.630	40.300.736

El costo de inventarios reconocido como gasto e incluido en la línea de costo de ventas es de 302.598.467 y 350.358.354 al 31 de mayo de 2025 y 2024, respectivamente (nota 25).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

La composición de los otros activos intangibles al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Software en uso		
Costo	1.634.805	673.351
Amortización acumulada	<u>(1.628.597)</u>	<u>(660.211)</u>
Subtotal	<u>6.208</u>	<u>13.140</u>
Marcas		
Costo	<u>23.580</u>	<u>25.611</u>
Total	<u><u>29.788</u></u>	<u><u>38.751</u></u>

El detalle de los movimientos en otros activos intangibles al 31 de mayo de 2025 y 2024 es el siguiente:

	<u>Software en uso y marcas</u>
Saldo al 1° de junio de 2023	<u>77.926</u>
Amortización del ejercicio	(12.312)
Ajuste por conversión	<u>(104.365)</u>
Saldos al 31 de mayo de 2024	<u>(38.751)</u>
Amortización del ejercicio	(6.931)
Ajuste por conversión	<u>75.470</u>
Saldos al 31 de mayo de 2025	<u><u>29.788</u></u>

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

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Costo de ventas	<u>6.931</u>	<u>12.312</u>
Total	<u><u>6.931</u></u>	<u><u>12.312</u></u>

14. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Valor residual		
Terrenos	13.414.820	17.228.524
Edificios y construcciones	20.084.263	25.809.954
Maquinarias e instalaciones	130.962.574	215.788.009
Herramientas y equipos	70.957	115.400
Muebles y útiles	514.468	607.801
Vehículos	1.299.431	1.560.335
Repuestos	10.480.770	11.153.096
Obras en curso	9.964.897	5.529.807
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	92.946	96.564
Bienes no operativos	131.288	139.556

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Total	<u>187.016.414</u>	<u>278.029.046</u>
<u>Vida útil estimada</u>		

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

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

La depreciación de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Costo de ventas	59.906.339	37.120.396
Gastos de administración	258.968	191.304
Total	<u>60.165.307</u>	<u>37.311.700</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 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 31 de mayo de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en leasing	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1° de junio de 2023	21.966.592	26.788.202	194.433.403	1.745.519	7.703.790	3.890.081	113.484	10.728.016	3.108.840	586.681	271.064.608
Altas	-	-	353.145	46.704	272.462	420.913	-	1.022.389	9.119.237	-	11.234.850
Bajas	-	-	(56.828)	-	(38.698)	(108.084)	-	-	(15.364)	-	(218.974)
Transferencias	-	37.205	7.243.010	-	-	-	-	(597.309)	(6.682.906)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(4.622.824)	(375.215)	13.894.133	-	-	-	-	-	-	-	8.896.094
Ajuste por conversión	(80.205)	(364.797)	(44.168)	(141)	(17.758)	1.009.090	-	-	-	-	502.021
Otros incrementos / decrementos	(35.039)	(250.244)	(28.297)	-	-	-	-	-	-	-	(313.580)
Valor de origen al 31 de mayo de 2024	17.228.524	25.835.151	215.794.398	1.792.082	7.919.796	5.212.000	113.484	11.153.096	5.529.807	586.681	291.165.019
Altas	-	81.246	26.767.608	1.496	27.771	51.995	-	-	4.499.339	11.891	31.441.346
Bajas	(59.034)	(158.073)	(1.056.428)	-	(66.305)	(2.660)	-	(83.891)	-	-	(1.426.391)
Transferencias	-	-	652.684	-	-	-	-	(588.435)	(64.249)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(3.422.509)	(4.777.368)	(108.885.163)	-	-	-	-	-	-	-	(117.085.040)
Otros incrementos (decrementos)	-	-	-	-	-	41.338	-	-	-	-	41.338
Ajuste por conversión	(332.161)	(458.095)	(114.806)	(1.337)	(102.989)	(83.503)	-	-	-	-	(1.092.891)
Valor de origen al 31 de mayo de 2025	13.414.820	20.522.861	133.158.293	1.792.241	7.778.273	5.219.170	113.484	10.480.770	9.964.897	598.572	203.043.381
Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2023	-	(25.410)	(6.319)	(1.632.665)	(7.232.855)	(2.314.902)	-	-	-	(433.065)	(11.645.216)
Bajas	-	-	16.134	-	21.740	108.084	-	-	-	-	145.958
Depreciación del ejercicio	-	(1.221.533)	(35.461.239)	(44.156)	(118.607)	(435.185)	(16.920)	-	-	(14.060)	(37.311.700)
Absorción por revaluación	-	1.145.930	35.354.243	-	-	-	-	-	-	-	36.500.173
Ajuste por conversión	-	17.067	50.746	139	17.727	(1.009.662)	-	-	-	-	(923.983)
Otros incrementos / decrementos	-	58.749	40.046	-	-	-	-	-	-	-	98.795
Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2024	-	(25.197)	(6.389)	(1.676.682)	(7.311.995)	(3.651.665)	(16.920)	-	-	(447.125)	(13.135.973)
Bajas	-	6.245	547.426	-	67.223	-	-	-	-	-	620.894
Depreciación del ejercicio	-	(1.241.609)	(58.384.408)	(45.940)	(121.928)	(347.645)	(3.618)	-	-	(20.159)	(60.165.307)
Absorción por revaluación	-	819.959	55.647.145	-	-	-	-	-	-	-	56.467.104
Ajuste por conversión	-	2.004	507	1.338	102.895	79.571	-	-	-	-	186.315
Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2025	-	(438.598)	(2.195.719)	(1.721.284)	(7.263.805)	(3.919.739)	(20.538)	-	-	(467.284)	(16.026.967)
Valor residual al 31 de mayo de 2025	13.414.820	20.084.263	130.962.574	70.957	514.468	1.299.431	92.946	10.480.770	9.964.897	131.288	187.016.414
Valor residual al 31 de mayo de 2024	17.228.524	25.809.954	215.788.009	115.400	607.801	1.560.335	96.564	11.153.096	5.529.807	139.556	278.029.046

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición de los activos biológicos al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	<u>358.907</u>	<u>174.513</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de mayo de 2025 y 2024 es el siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Saldos de inicio	174.513	216.374
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	75.527	-
Ganancia por cambios en el valor razonable	48.865	388.320
Disminuciones debidas a cosecha (nota 25)	(16.857)	(26.582)
Efecto del ajuste por inflación	76.859	(403.599)
Total de cambios	<u>184.394</u>	<u>(41.861)</u>
Saldos al cierre	<u>358.907</u>	<u>174.513</u>

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

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

16. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Banco Ciudad (nota 36.b)	6.089.367	2.392.072
Préstamo Rabobank (nota 36.c)	43.816.968	1.982.393
Préstamo Banco de Valores (nota 36.d)	6.093.544	-
Préstamo con pagaré bursátil	-	3.854.554
Otros (1)	2.896.154	2.867.113
Préstamos no garantizados		
Préstamo Banco Nación	-	1.548.602
Préstamo Banco Galicia	-	1.535.615
Valores descontados (nota 9.a)	9.403.623	-
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	4.275.043	778.144
Préstamo con pagaré bursátil	2.802.330	4.950.137
Otros	29.593.697	854.584
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 37)	3.153.801	12.619.008
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 37)	557.558	5.921.465
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 37)	34.525.242	10.813.208
Obligaciones Negociables Clase 19 (nota 37)	4.983.469	6.630.192
Obligaciones Negociables Clase 20 (nota 37)	4.511.236	-
Obligaciones Negociables Clase 21 (nota 37)	13.717.353	-
Total	<u>166.419.385</u>	<u>56.747.087</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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		
Préstamo Rabobank (nota 36.c)	-	42.013.523
Otros	3.272.910	11.498.011
Préstamos no garantizados		
Otros	343.623	665.340
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 37)	-	3.316.941
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 37)	-	1.458.738
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 37)	-	31.947.106
Total	3.616.533	90.899.659

(1) Los saldos incluyen una deuda garantizada de la subsidiaria Fanapel S.A. por 2.583.872 y 7.443.733 al 31.05.2025 y 2024 respectivamente (Nota 36.e). Al 31.05.2025 y al 31.05.2024 la deuda se expone como corriente.

Debido a la mora en el pago de ciertos vencimientos, la mayoría de los pasivos financieros del Grupo se han vuelto exigibles por dicho incumplimiento o bien por incumpliendo cruzado. Es por ello, y siguiendo un criterio de prudencia, la mayoría de los pasivos financieros del Grupo se exponen como corrientes.

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

	31.05.2025	31.05.2024
Entre 1 y 3 años	3.616.533	52.809.122
Entre 3 y 5 años	-	38.090.537
Total	3.616.533	90.899.659

Movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros

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

	31.05.2025	31.05.2024
Saldo al inicio	147.646.746	135.114.455
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	18.437.776	14.170.790
Nuevos préstamos y financiamientos	3.642.058	3.839.985
Efectos de la variación del tipo de cambio	(13.291.826)	1.634.327
Variación neta de capital	34.490.237	10.853.428
Pago de intereses	(15.872.124)	(8.084.928)
Efecto del ajuste por inflación	(5.016.949)	(9.881.311)
Total de cambios	22.389.172	12.532.291
Saldo al cierre	170.035.918	147.646.746

17. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	76.349.515	54.623.448
Anticipos de clientes	492.931	218.861
Acreedores comerciales documentados (nota 38)	5.352.527	4.420.044
Otras cuentas por pagar	230.281	2.948.220
Total	82.425.254	62.210.573

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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		
Acreedores comerciales documentados (nota 38)	-	4.925.238

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

	31.05.2025	31.05.2024
A vencer		
0 a 90 días	26.967.674	37.673.082
91 a 365 días	751.412	1.849.423
Más de 365 días	650	4.925.238
Sin plazo	11.644.848	5.176.884
Vencidos (1)		
0 a 90 días	19.902.965	9.647.238
91 a 365 días	20.301.544	6.347.761
1 a 3 años	2.657.252	1.240.649
3 a 5 años	153.146	254.775
5 años en adelante	45.763	20.761
Total	82.425.254	67.135.811

(1) Los saldos vencidos no devengan intereses ni penalidades excepto por la deuda mencionada en la Nota 38.

18. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS

La composición de los pasivos con los empleados al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Sueldos y jornales	2.036.981	4.620.665
Cargas sociales	11.368.695	4.564.162
Provisión para sueldo anual complementario	1.982.339	1.960.688
Provisión para vacaciones	6.134.707	6.779.334
Plan de pagos cargas sociales	101.087	-
Total	21.623.809	17.924.849
b) No corrientes		
Cargas sociales	-	217.742

19. PASIVOS POR IMPUESTOS

La composición de los pasivos por impuestos al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	7.262.117	7.614.045
Retenciones y percepciones por impuesto al valor agregado	3.262.309	1.603.710
Retenciones de contribuciones patronales	462.093	2.375
Tasas Municipales	577.473	2.565.869
Retenciones y percepciones por impuesto sobre los ingresos brutos	279.357	844.936
Planes de pago SICORE	259.425	271.025
Impuesto sobre los ingresos brutos	30.085	21.833
Derechos municipales	14.584	19.030
Retenciones de contribuciones patronales e Impuesto a las Ganancias	8.295	369.644
Responsable sustituto por bienes personales	7.782	7.095
Provisión de impuesto a las ganancias	-	7.370
Otros	5.358	-
Total	12.168.878	13.326.932

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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		
Impuesto al valor agregado (*)	-	1.248.673
Planes de pago SICORE	-	378.131
Total	-	1.626.804

20. PROVISIONES

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	57.062	75.371
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	40.586	56.021
Otras provisiones	27.487	35.015
Subtotal	125.135	166.407
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	49.946	111.295
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	123.318	92.488
Subtotal	173.264	203.783
Total	298.399	370.190

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Saldos de inicio	370.190	750.976
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	45.041	46.787
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	59.624	277.955
Utilizado para su destino específico	(70.871)	(70.649)
Diferencia de cambio	(4.714)	(50)
Ajuste por conversión	16.280	55.612
Efecto del ajuste por inflación	(117.151)	(690.441)
Total de cambios	(71.791)	(380.786)
Saldos al cierre	298.399	370.190

(*) Los incrementos de las provisiones para contingencias varias se presentan en la línea de Otros egresos del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 30).

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 31).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

21. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

Activo neto por impuesto diferido

La composición del activo neto por impuesto diferido al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Ajuste por inflación impositivo diferido	-	15.824
Provisiones contingencias	-	21.922
Quebrantos impositivos	-	1.208.405
Inventarios y activos biológicos	13.225	5.901
Propiedad, plantas y equipos	5.035	11.372
Otros	-	4.015
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>18.260</u>	<u>1.267.439</u>
Valuación activo biológicos	-	(48.836)
Valuación de propiedades, planta y equipo	-	(172.166)
Otros	-	(8.649)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>-</u>	<u>(229.651)</u>
Total activo neto por impuesto diferido	<u>18.260</u>	<u>1.037.788</u>

Pasivo neto por impuesto diferido

La composición del pasivo neto por impuesto diferido al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Quebrantos impositivos recuperables	26.089.332	1.226.593
Desvalorización de quebrantos	(26.089.332)	-
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	28.720.554	30.106.218
Valuación de inventarios	469.246	42.468
Provisión para deudores incobrables	40.009	164.790
Provisiones para contingencias judiciales	1.165	7.785
Ajuste por inflación impositivo diferido	4.390	-
Ajuste por Inflación contable	-	226.920
Otros	333.077	-
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>29.568.441</u>	<u>31.774.774</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(54.489.393)	(87.592.227)
Valuación de inventarios	(9.766.987)	(16.400.287)
Revaluación de bienes de uso	(1.820.637)	-
Resultados por inversión en sociedad controlada del exterior	(4)	-
Valuación de activos biológicos	(8.204)	(11.771)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(250.871)	(19.141)
Ajuste por Inflación contable	-	(901.545)
Otros	(145.962)	(1.721.567)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(66.482.058)</u>	<u>(106.646.538)</u>
Total pasivo neto por impuesto diferido	<u>(36.913.617)</u>	<u>(74.871.764)</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 evolución de las diferencias temporarias de medición y los quebrantos impositivos acumulados es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al inicio del ejercicio	(73.833.976)	(62.868.076)
Cambios del ejercicio:		
Cargo	34.171.466	(38.281.458)
Incremento en pasivo por impuesto diferido	(19.915.283)	(18.749.836)
Ajuste por conversión	-	58.535
Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo imputado al patrimonio, neto del ajuste por cambio de alícuota	-	24.493
Efecto del ajuste por inflación	22.681.752	45.983.099
Diferencias de cambio	991	(733)
Diferencias por conversión	(307)	-
Total de cambios	<u>36.938.619</u>	<u>(10.965.900)</u>
Pasivo neto por impuesto diferido al cierre del ejercicio	<u>(36.895.357)</u>	<u>(73.833.976)</u>

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Corriente	-	8.862.643
Diferido	17.201.371	(43.648.499)
Total – Beneficio (Cargo)	<u>17.201.371</u>	<u>(34.785.856)</u>

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

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Resultado antes del impuesto a las (Pérdida) Ganancia	(159.447.356)	35.230.484
Tasa del impuesto aplicable	35%	35%
Quebranto con alícuotas nominales	53.991.920	(12.330.669)
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Desvalorización por créditos impositivos	(10.767.640)	-
Ajuste por inflación impositivo	(8.794.316)	(21.985.831)
Desvalorización de quebrantos acumulados	(1.744.306)	-
Reexpresión de quebrantos	-	4.683.209
Efecto del cambio de tasa del impuesto a las ganancias sobre las diferencias temporarias y los quebrantos acumulados	-	13.597
Resultados financieros y multas no deducibles	452.908	(6.562.180)
Efecto de la diferencia de tasa del impuesto a las ganancias de subsidiarias del exterior	44.848	(159.289)
Multas y honorarios directores	(113.207)	(160.599)
Efecto impositivo de gastos no deducibles impositivamente	(636.681)	336.251
Ajuste de declaración jurada del ejercicio anterior	107.628	(110.094)
Efecto del ajuste por inflación contable	(10.059.619)	3.303.997
Impuestos no imponibles	21.420	-
Resultado por venta bienes de uso	(88.437)	-
Resultado por participación en sociedades y dividendos	(6.030.312)	-
Dividendos	-	(1.933.434)
Otros	817.165	119.186
Beneficio (Cargo) por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva	<u>17.201.371</u>	<u>(34.785.856)</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 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 1º de enero de 2018 y al 25% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 2020. Se dispone, asimismo, que los dividendos distribuidos a personas humanas y beneficiarios del exterior por los citados sujetos a partir de los ejercicios indicados estarán gravados con una tasa del 7% y 13%, respectivamente.

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

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros pasivos no financieros al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Corrientes		
Dividendos a pagar sobre acciones preferidas	11	16
Diversos	30	44
Total	<u>41</u>	<u>60</u>

23. PATRIMONIO

Capital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	98.745.678	98.745.678
Total	<u>98.846.652</u>	<u>98.846.652</u>

Al 31 de mayo de 2025 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública de la Sociedad controladora era de 100.974, en moneda nominal.

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>	<u>31.05.2023</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32
Total	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Reservas y resultados diferidos</u>		
Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	106.350.879	145.519.209
Reserva por conversión de negocios en el extranjero	21.911.683	22.020.762
Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	24.512.760	24.512.760
Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	5.862.001	5.862.001
Total	<u>158.637.323</u>	<u>197.914.732</u>

Resultados acumulados

Saldo al inicio del ejercicio	(150.336.619)	(150.035.956)
(Pérdida) Ganancia neta atribuible a los propietarios de la Sociedad	(133.152.225)	396.772
Total - Pérdida	<u>(283.488.844)</u>	<u>(149.639.184)</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Venta de pasta y papel</u>		
Mercado interno	197.392.511	384.692.147
Mercado externo	41.330.708	42.502.708
Subtotal	<u>238.723.219</u>	<u>427.194.855</u>
<u>Venta de madera</u>		
Mercado interno	19.164.727	35.195.026
Mercado externo	749.986	2.332.546
Subtotal	<u>19.914.713</u>	<u>37.527.572</u>
Total	<u>258.637.932</u>	<u>464.722.427</u>

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Venta de pasta y papel</u>		
Argentina	197.392.511	384.692.147
Uruguay	26.816.303	29.715.204
Chile	1.638.925	385.615
Bolivia	6.601.266	5.525.413
Estados Unidos	1.316.442	1.339.557
Brasil	1.773.669	3.802.195
Paraguay	1.840.489	1.414.840
Puerto Rico	561.262	244.099
Otros	782.352	75.785
Subtotal	<u>238.723.219</u>	<u>427.194.855</u>
<u>Venta de madera</u>		
Argentina	19.164.727	35.195.026
Chile	98.470	175.222
Estados Unidos	118.145	562.802
Otros	533.371	1.594.522
Subtotal	<u>19.914.713</u>	<u>37.527.572</u>
Total	<u>258.637.932</u>	<u>464.722.427</u>

25. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Saldo de inventarios al inicio (*)	92.416.761	67.464.814
Consumo de activos biológicos para la producción de inventarios (nota 15)	16.857	26.582
Compras de insumos y materias primas	107.048.130	200.451.862
Costo de producción y gastos directos de venta (**)	164.968.974	174.130.201
Ajuste por conversión	243.974	781.281
Pérdida por deterioro	(79.115)	(79.625)
Saldo de inventarios al cierre (*)	(62.017.114)	(92.416.761)
Total	<u>302.598.467</u>	<u>350.358.354</u>

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

(**) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

	31.05.2025	31.05.2024
Costos de producción:		
Sueldos y jornales	32.995.417	39.407.287
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	59.720.304	36.994.446
Mantenimiento	14.614.656	21.170.486
Contribuciones sociales	20.152.489	20.805.945
Insumos	3.340.965	6.153.823
Limpieza	2.994.473	3.161.186
Seguros	3.022.989	2.462.900
Servicios de vigilancia	2.050.453	2.006.852
Consumos de servicios	1.454.502	1.790.955
Gastos por amortización de arrendamientos	1.640.129	969.936
Impuestos, tasas y contribuciones	1.466.510	1.818.892
Elaboración monte y flete	-	228.770
Combustibles y lubricantes	315.443	551.942
Arrendamientos	1.825.814	965.959
Seguridad e higiene	124.527	307.996
Fletes	163.219	220.291
Comunicaciones	144.266	209.546
Honorarios y retribuciones por servicios	109.605	636
Servicios de sistematización de datos	83.198	79.272
Movilidad y viáticos	211.730	67.238
Otros	2.209.013	2.790.235
Subtotal	<u>148.639.702</u>	<u>142.164.593</u>
	31.05.2025	31.05.2024
Gastos directos de venta:		
Comisiones	9.488.685	21.013.578
Impuestos sobre ventas	3.641.132	6.180.503
Impuestos, tasas y contribuciones	883.973	1.925.118
Sueldos y jornales	1.114.588	1.393.307
Deudores incobrables	102.937	-
Contribuciones sociales	218.644	216.653
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	192.966	138.262
Movilidad y viáticos	144.875	194.995
Fletes	119.973	9.391
Honorarios y retribuciones por servicios	28.601	64.171
Mantenimiento	39.158	57.470
Consumo de servicios	20.010	23.479
Comunicaciones	31.895	40.726
Seguros	39.824	31.667
Alquileres	12.699	22.535
Limpieza	11.788	13.714
Servicios de sistematización de datos	4.724	2.375
Servicios de vigilancia	1.569	1.129
Otros	231.231	636.535
Subtotal	<u>16.329.272</u>	<u>31.965.608</u>
Total	<u>164.968.974</u>	<u>174.130.201</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. COSTO DE PRODUCCIÓN DE ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición del costo de producción de activos biológicos, expuesto según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Sueldos y jornales	152.947	197.104
Alquileres de campos	11.347	19.119
Seguros	90	54.988
Retribución de usufructo	24.985	-
Elaboración costo y flete	10.797	18.025
Mantenimiento	33.754	51.017
Contribuciones sociales	41.327	47.869
Combustibles y lubricantes	19.257	-
Honorarios y retribuciones por servicios	2.207	4.917
Impuestos, tasas y contribuciones	691	2.343
Gastos de forestación	919	2.927
Insumos forestales	1.751	-
Comunicaciones	4.010	9.917
Seguridad e higiene	696	-
Movilidad y viáticos	3.584	2.604
Otros	4.377	44.655
Total	<u>312.739</u>	<u>455.485</u>

27. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Gastos de entrega		
Mercado interno	4.216.569	4.970.132
Mercado externo	1.372.525	635.919
Fletes	2.105.768	2.750.360
Sueldos y jornales	1.297.963	1.832.581
Derechos aduaneros		25.044
Contribuciones sociales	343.322	452.840
Honorarios y retribuciones por servicios	245.188	256.880
Mantenimiento	123.655	263.438
Seguros	199.218	200.130
Servicios de sistematización de datos	1.379	12.620
Otros	318.148	440.219
Total	<u>10.223.735</u>	<u>11.840.163</u>

(*) Cargos directos por deudores incobrables.

28. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Sueldos y jornales	6.228.926	6.924.777
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	5.706.085	12.220.148
Impuestos, tasas y contribuciones	3.785.856	3.975.497
Honorarios y retribuciones por servicios	1.111.642	3.832.905
Contribuciones sociales	2.630.432	3.789.785

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Alquileres	1.567.197	1.348.371
Gastos de publicidad y propaganda	501.011	1.024.705
Mantenimiento	220.621	341.202
Servicios de sistematización de datos	369.608	466.078
Movilidad y viáticos	422.848	501.633
Servicios de vigilancia	207.452	330.436
Comunicaciones	184.187	255.680
Amortización de derecho a uso	35.505	45.006
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	258.968	191.304
Limpieza y mantenimiento	149.530	312.723
Insumos	136.358	132.998
Consumo de servicios	133.145	108.222
Combustibles y lubricantes	48.049	64.862
Seguros	50.446	41.524
Seguridad e higiene	9.810	43.762
Otros	2.112.069	1.855.543
Total	<u>25.869.745</u>	<u>37.807.161</u>

29. OTROS INGRESOS

La composición de los otros ingresos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Ventas de materiales varios y servicios	232.426	230.894
Recupero de seguros por siniestros	69.585	255.723
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	1.945.362	78.853
Recupero de previsión deudores incobrables	-	162.426
Alquileres ganados	500	26.612
Resultado venta terrenos	273.473	-
Diversos	184.312	73.131
Total	<u>2.705.658</u>	<u>827.639</u>

30. OTROS EGRESOS

La composición de los otros egresos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	(49.776)	(57.509)
Ajuste por valuación de Propiedades, planta y equipo	(2.272.007)	-
Desvalorización de créditos fiscales	(27.496.184)	-
Desvalorización de almacenes	(4.285.048)	-
Quebranto por incobrabilidad	(498.753)	-
Desvalorización de productos terminados	(599.052)	-
Resultado por tenencia pañol	(323.331)	(2.350.895)
Incremento de las provisiones para contingencias varias (nota 20)	(45.041)	(46.787)
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	-	(3.169.986)
Gastos de racionalización	(476.522)	(2.378.093)
Costas y honorarios judiciales	-	(11.580)
Impuestos varios	(346.117)	(359.104)
Siniestros	-	(143.760)
Donaciones	(2.397)	(8.678)
Diversos	(1.280.040)	(553.366)
Total	<u>(37.674.268)</u>	<u>(9.079.758)</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

31. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos y egresos financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Ingresos financieros:</u>		
Resultado de inversiones temporarias	83.702	1.562.860
Intereses con terceros no relacionados	78.416	1.727.619
Rentabilidad fondo común de inversión	1.827.714	4.980.397
Resultado por bonos valuados a valor razonable	-	9.341.533
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 10)	110.288	138.447
Intereses con Tapebicúa LLC (nota 10)	44.341	103.781
Descuentos obtenidos	8.572	20.659
Otros	-	37.757
Total - Ganancia	<u>2.153.033</u>	<u>17.913.053</u>
	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Egresos financieros:</u>		
Intereses bancarios y comerciales	(37.346.079)	(33.718.448)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(352.548)	(639.361)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 10)	(695.816)	(839.066)
Intereses con Tapebicua Investment Corp. (nota 10)	(194.169)	-
Intereses con Tapebicua LLC (nota 10)	(38.332)	-
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 20)	(59.624)	(277.955)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	-	(852.206)
Intereses por arrendamientos	(62.616)	(65.870)
Resultado de inversiones temporarias	-	(409.260)
Otros	(51.854)	(62.422)
Total - Pérdida	<u>(38.801.038)</u>	<u>(36.864.588)</u>

La composición de las diferencias de cambio correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Diferencias de cambio:</u>		
Generadas por activos	1.753.695	12.662.683
Generadas por pasivos	27.746.032	(47.618.467)
Total - Ganancia / (Pérdida)	<u>29.499.727</u>	<u>(34.955.784)</u>

32. RESULTADO POR ACCIÓN

Resultado por acción básico

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Ganancia del ejercicio atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	(133.152.225)	396.772
Resultado acciones preferidas - Pérdida	12	19
Ganancia usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	(133.152.213)	396.791
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	100.974	100.974
Ganancia por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)	<u>(1.319,10)</u>	<u>3,93</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024.

33. 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, el Grupo 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.

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	239.155.123	19.482.809	-	258.637.932
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	133.200	(84.335)	-	48.865
Ingresos financieros	2.206.477	(53.444)	-	2.153.033
Gastos por intereses	(36.491.922)	(1.956.568)	-	(38.448.490)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(56.929.824)	(3.242.414)	-	(60.172.238)
Ganancia del segmento	(133.268.432)	(35.397)	-	(133.303.829)
Beneficio por impuesto a las ganancias	16.357.377	843.994	-	17.201.371
Adquisición de propiedades, planta y equipo	31.363.495	77.851	-	31.441.346

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	313.695.746	12.149.943	6	325.845.695
Pasivos por segmento	337.470.618	12.149.590	97	349.620.305

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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
Ingresos de las actividades ordinarias	427.233.299	37.489.128	-	464.722.427
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	79.631	308.689	-	388.320
Ingresos financieros	17.913.053	-	-	17.913.053
Gastos por intereses	(35.131.053)	(1.094.174)	-	(36.225.227)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(34.324.840)	(2.999.172)	-	(37.324.012)
Ganancia del segmento	4.900.117	(4.447.991)	(7.498)	444.628
Cargo por impuesto a las ganancias	(37.077.722)	2.291.866	-	(34.785.856)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	10.371.667	863.183	-	11.234.850

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros	Total
Activos por segmento	452.547.085	38.542.158	2.620	491.091.863
Pasivos por segmento	325.191.800	16.342.366	591	341.534.757

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 30.830.762 y 70.000.814 al 31 de mayo de 2025 y al 31 de mayo de 2024, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con el Grupo, 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 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

34. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

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

Rubro	Monto en moneda de origen	31.05.2025	31.05.2024
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	868.833	868.833	2.934.947
Dólares estadounidenses	627	739.001	18.192.423
Pesos uruguayos		88.237	97.914
Euros	2	2.293	2.344
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	364.516	364.516	6.914.671
Dólares estadounidenses	17	19.991	212.571
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	27.789.042	27.789.042	41.784.649
Dólares estadounidenses	15.051	17.745.590	12.040.596
Pesos uruguayos		475.164	634.678
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	4.730	5.576.409	171.929
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Pesos argentinos			43.046
Dólares estadounidenses	367	432.632	641.127
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	-	-	201.887
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	231	272.334	5.958.512
Pesos argentinos	401.356	401.356	160.886

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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	31.05.2025	31.05.2024
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	109.462	130.041.009	46.222.575
Pesos argentinos	36.378.376	36.378.376	10.524.512
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	57	68.269	81.493
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	44.031.517	44.031.517	33.186.390
Dólares estadounidenses	23.038	27.368.564	24.816.119
Euros	7.835	10.590.062	3.793.178
Pesos Uruguayos		388.197	400.558
Corona Sueca	324	40.482	-
Reales	25	6.432	14.328
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	21.880	25.992.878	18.107.235
Pesos argentinos	27.932	27.932	31.860
Pasivo No Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	3.044	3.616.533	90.437.148
Pesos argentinos			462.511
Pasivo por arrendamientos			
Pesos argentinos	27.583	27.583	193.271
Dólares estadounidenses	32	37.727	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	-	-	4.925.238

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

35. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros del Grupo al 31 de mayo de 2025 y 2024 se detallan en el siguiente cuadro:

	31.05.2025	31.05.2024
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	208.584	232.287
Fondos comunes de inversión	168	38.403
Saldos en bancos	1.489.612	20.956.938
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	46.009.796	54.661.810
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	6.250.099	6.291.327
Otras inversiones e instrumentos de capital	432.632	684.173
Depósitos en garantía de pasivos financieros	19.991	216.208
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos	170.035.918	147.646.746
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	82.425.254	67.135.811
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	26.020.810	18.139.095
Pasivos por arrendamientos	133.579	274.764

Gestión del capital

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

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

Estructura de capital e índice de endeudamiento

	31.05.2025	31.05.2024
Deuda (1)	170.035.918	147.646.746
Efectivo y equivalentes de efectivo	(1.698.364)	(21.227.628)
Deuda neta	168.337.554	126.419.118
Patrimonio	(23.774.610)	149.557.106
Índice de deuda neta y patrimonio	(7,08)	0,85

(1) La deuda se define como Préstamos y otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, cuyo detalle se muestra en la nota 16.

Gestión de riesgos

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

1) Gestión del riesgo de crédito

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

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

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

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

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

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

La siguiente tabla detalla la morosidad de las cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2025:

Días	Al día	Sin plazo	0 a 90 días	91 a 365 días	1 a 3 años	Total
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	22.338.313	194.969	15.877.511	7.022.175	1.173.828	46.606.796
%	48%	0,42%	34%	15%	2,52%	100%

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

2) Gestión del riesgo de liquidez

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

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

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

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

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

Al momento de emisión de este balance, Celulosa Argentina S.A. se encuentra en un proceso de reestructuración de pasivos financieros con sus acreedores según los informado en la nota de contexto operacional.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3) Gestión del riesgo de mercado

3.1. Riesgo cambiario

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

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

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

Posición en moneda extranjera sujeta a riesgo cambiario

Los importes en libros de los activos y pasivos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de mayo de 2025 y 2024 son los siguientes:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Activos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	24.785.957	37.419.045
Pesos uruguayos	563.401	732.592
Euros	2.293	2.344
Pasivos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	183.508.447	179.664.570
Euros	10.590.062	8.718.416
Pesos uruguayos	388.197	400.558
Corona Sueca	40.482	-
Reales	6.432	14.328

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

La siguiente tabla detalla la sensibilidad del resultado cada 1% de incremento del tipo de cambio del dólar estadounidense y del euro (no se incluyen las otras monedas dado que no tienen un impacto significativo) con respecto al peso argentino al 31 de mayo de 2025 y al 31 de mayo de 2024:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Exposición cambiaria al dólar estadounidense	158.722.490	142.245.525
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el dólar estadounidense - Pérdida	1.587.225	1.422.455
Exposición cambiaria al euro	10.587.769	8.716.072
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el euro - Pérdida	105.878	87.161

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

3.2. Riesgo de tasa de interés

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

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

El Grupo tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables.

Al 31 de mayo de 2025 y 2024, la exposición del Grupo a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Activos financieros		
No devengan interés	48.591.896	81.064.547
Instrumentos financieros con tasas fijas	6.183.335	8.908.851
Instrumentos financieros con tasas variables	168	18.781
Pasivos financieros		
No devengan interés	94.207.711	74.064.844
Instrumentos financieros con tasas fijas	134.370.611	104.254.861
Instrumentos financieros con tasas variables	50.037.239	54.876.711

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

36. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	31.05.2025	31.05.2024
Laborales (*)	55	79
Otros (*)	12.773	443.599
Total	12.828	443.678

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

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;
- 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. Al 31 de mayo de 2025, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos, por lo que la deuda se clasificó como corriente.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, la Sociedad Controladora

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333.

Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina 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 Controladora celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos enmiendas a los acuerdos vigentes de ambos contratos 1 y 2, por la cual se reestructuraron los vencimientos de capital operando los mismos el 30 de abril de 2020, el 30 de abril de 2021, 29 de abril de 2022 y 28 de abril de 2023 para el Contrato 1 y el 29 de enero de 2020, el 29 de enero de 2021, 31 de enero de 2022 y 31 de enero de 2023 para el Contrato 2.

El 27 de mayo de 2021, la Sociedad Controladora 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 Controladora 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 Controladora que se encontraban en garantía, incluyendo la máquina de fabricación de papel tissue.

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

Con fecha 22 de diciembre de 2022 Banco de Ciudad de Buenos Aires otorgó a la Sociedad Controladora 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 Controladora celebró un contrato de préstamos con el Banco de la Ciudad de Buenos Aires por un monto en miles de dólares estadounidenses 1.000 un plazo final de 2 años. El préstamo devenga intereses que serán pagaderos trimestralmente a una tasa fija del 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 prensa 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 31 de mayo de 2025, el saldo adeudado al Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 5.126 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16) – Préstamos Banco Ciudad.

Tal como se menciona en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de sus vencimientos, los préstamos de Banco Ciudad se han vuelto exigibles y por tanto se exponen como corrientes.

- c) El 7 de agosto de 2014, la Sociedad Controladora 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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 Controladora. 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 Controladora;
- 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 Controladora asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda financiera no menor a 1,0; y v) Índice de cobertura de préstamo mayor a 2. La Deuda Financiera Neta de Celulosa no deberá exceder miles de dólares estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de dólares estadounidenses 150.000. Adicionalmente, la Sociedad Controladora y sus subsidiarias no deberán incurrir en gastos de capital por un monto total que supere los miles de dólares estadounidenses 21.000 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.

El capital del Nuevo Préstamo podrá ser desembolsado hasta el 12 de septiembre de 2024. Al 31 de mayo de 2025 se han desembolsado dólares estadounidenses 8.857.919.

A fin de garantizar el Nuevo Préstamo se otorgaron las siguientes garantías:

- hipoteca en primer grado de privilegio sobre la Planta de la Sociedad Controladora 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 Controladora 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 Controladora 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 preñadas a favor de Rabobank en garantía del Préstamo Original
- prenda sobre el flujo de la cuenta recaudadora de la Sociedad Controladora abierta en Rabobank, la cual ya se encuentra preñada a favor de Rabobank en garantía del Préstamo Original.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Al 31 de mayo de 2025, la Sociedad Controladora presenta incumplimientos 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, tal como se menciona en la nota 1.b).

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 3,5 millones de dólares estadounidenses 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 Controladora, 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.

Debido al incumplimiento de ciertas obligaciones contractuales, Rabobank aceleró la línea de prefinanciación de exportaciones y ejecutó su garantía, cobrando sus acreencias con los fondos obtenidos por el Fideicomiso de la venta de los fondos comunes de inversión en cartera.

Al 31 de mayo de 2025 el saldo adeudado a Rabobank en el marco de los préstamos anteriormente descriptos asciende a miles de dólares estadounidenses 36.883 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16).

Tal como se menciona en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de sus vencimientos, los préstamos de Rabobank se han vuelto exigibles y por tanto se exponen como corrientes.

- d) El 15 de mayo de 2024, la Sociedad Controladora celebró un contrato de préstamo con Banco de Valores S.A. "Banco Valores" por un monto de dólares estadounidenses 5 millones 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) dólares estadounidenses 1 millón luego de transcurrido el primer año, (ii) dólares estadounidenses 1,5 millones luego de transcurrido el segundo año; (iii) dólares estadounidenses 2,5 millones luego de transcurrido el tercer año. Como garantía del préstamo se constituyeron warrants sobre ciertos inventarios de pulpa y papel de la Sociedad Controladora por un monto equivalente a 1,25 veces el capital e intereses del período en curso.

Al 31 de mayo de 2025 el saldo adeudado a Banco Valores en el marco del préstamo anteriormente descripto asciende a miles de dólares estadounidenses 5.129 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – Otros préstamos garantizados (nota 16).

Tal como se menciona en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de sus vencimientos, los préstamos de Banco Valores se han vuelto exigibles y por tanto se exponen como corrientes.

- 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 miles de dólares estadounidenses 4.968.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

37. 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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. Al 31 de mayo del 2025, las obligaciones negociables Clase 15 se encuentran totalmente canceladas.

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 dólares estadounidenses 9.337.600, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación. 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. emitió obligaciones negociables Clase 17 adicionales, 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 peso 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 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 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 de dólares estadounidenses 3.700 denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses e integradas en efectivo en dicha moneda. El capital no amortizado de las

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

obligaciones negociables Clase 20 devengara intereses a una tasa del 8% nominal anual. Los intereses serán pagaderos trimestralmente, en forma vencida, a partir de la fecha de emisión de 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 31 de mayo de 2025 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 61.110.288 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16).

Tal como se indica en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de los vencimientos de las obligaciones negociables, las mismas se han vuelto exigibles y por tanto se exponen como corrientes.

38. 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 31 de mayo de 2025, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de euros 4.232 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 17), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 4.576.162.

39. 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 en el marco un nivel de inflación decreciente y una fuerte apreciación de la moneda local, en un contexto de apertura a las importaciones, lo cual ha impactado en las cifras de los presentes estados financieros.

En este contexto, a partir de septiembre de 2019, el Banco Central de la República Argentina ("BCRA") reestableció diversas restricciones cambiarias estableciendo requisitos para obtener la conformidad previa para la realización de ciertas operaciones vinculadas : (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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

utilidades y dividendos, (iv) el pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior.

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 determinadas leyes y declarando la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025.

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 medidas con el propósito de clarificar y simplificar la 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 pudieron suscribirlo importadores de bienes y servicios por hasta las importaciones pendientes de pago oficializadas 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 realiza 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 contables, las dificultades para importar y realizar los pagos subsiguientes aún no han sido completamente superadas.

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 mercado de cambios, mientras que el 20% restante se obtendrá en títulos públicos, que posteriormente deberán ser liquidados, conocido como "Dólar blend".

En diciembre de 2024 fue derogado el impuesto "Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS)", que había sido establecido 5 años antes.

Con fecha 14 de abril de 2025, el BCRA emitió la Comunicación "A" 8226, mediante la cual se introdujeron nuevas condiciones de acceso al Mercado Libre de Cambios ("MLC"), vigentes a partir de dicha fecha, en el marco de la Fase 3 del programa económico iniciado el 10 de diciembre de 2023. Las medidas que afectan a personas jurídicas incluyen:

- (i) Se elimina, por única vez, el historial de operaciones con títulos valores hasta el 11 de abril de 2025. Esto implica que todas las empresas podrán operar nuevamente en el MLC a partir del 14/04, sin necesidad de esperar 90 días.
- (ii) la autorización para el pago de dividendos a no residentes correspondientes a utilidades de ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2025;
- (iii) la flexibilización de plazos para pagos de importaciones, permitiendo el acceso inmediato al MLC para importaciones oficializadas a partir del 14 de abril de 2025, mientras que las anteriores mantienen un plazo de 30 días;
- (iv) la posibilidad de realizar pagos anticipados o a la vista para MiPyMEs y bienes de capital no suntuarios, con ciertos topes sobre el valor FOB;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

(v) para servicios contratados a partir del 14 de abril de 2025, la posibilidad de pago desde la fecha de prestación para terceros no vinculados, desde el arribo de mercadería para fletes de importación, y la reducción del plazo de espera de 180 a 90 días para pagos entre empresas vinculadas;

(vi) la derogación del Programa de Incremento Exportador ("dólar blend"); y

(vii) la implementación de una banda móvil para la cotización del dólar en el MLC, entre \$1.000 y \$1.400, con un ajuste mensual del 1%;

A su vez, el BCRA anunció que se encuentra trabajando en el diseño de una nueva serie de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) para cancelar deudas o dividendos previos a 2025 y deudas comerciales anteriores al 12 de diciembre de 2023.

El índice de precios al consumidor a nivel nacional publicado por el INDEC muestra un crecimiento acumulado para el 31 de mayo de 2024 del 276% y para el 31 de mayo de 2025 de un 43%, mientras que la variación de la cotización del peso argentino respecto al dólar estadounidense fue un incremento del 273,59% y 32,38% para ambos ejercicios, respectivamente.

Este contexto de adversidad e incertidumbre continúa a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, y es una de las causantes principales de la compleja situación económica y financiera de la Sociedad descrita en la nota 1.a). La Dirección y la Gerencia de la Sociedad se encuentran activamente en la búsqueda de alternativas para revertir la situación y poder retomar la actividad de sus plantas industriales. En particular, se continúa la búsqueda activa de un socio estratégico o un inversor que aporte fondos en línea con lo expuesto en la nota 1.b) a los presentes estados financieros. En consecuencia, los presentes estados financieros del Grupo deben ser leídos a la luz de estas circunstancias y asumen que el proceso anteriormente mencionado tendrá una conclusión exitosa y que la Sociedad retomará sus actividades productivas en un tiempo prudencial.

40. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Tal como se indica en la nota 1.b) a los presentes estados financieros consolidados, de acuerdo con lo informado por la Sociedad a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025 las plantas industriales de Capitán Bermúdez y Zárate se encuentran actualmente inactivas, realizándose únicamente tareas de mantenimiento menor con el personal propio que no ha tomado vacaciones, mientras que la planta de su subsidiaria Forestadora Tapibecúa resolvió el cese total de sus actividades productivas.

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas anteriores, entre el 31 de mayo de 2025 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, que pudieran adicionalmente afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

41. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros consolidados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 25 de agosto de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 AL 31 DE MAYO DE 2025

PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

ÍNDICE

- Estados financieros separados
 - Estado separado de situación financiera
 - Estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
 - Estado separado de cambios en el patrimonio
 - Estado separado de flujos de efectivo
 - Notas a los estados financieros separados

- Informe de la Comisión Fiscalizadora

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

	NOTAS	31.05.2025	31.05.2024
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	391.409	18.604.201
Otros activos financieros	7	364.516	6.911.034
Otros activos no financieros	8	6.482.664	15.507.778
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	34.335.909	36.403.838
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	19.598.078	20.354.068
Activos por derecho de uso		37.703	-
Impuesto a las ganancias		-	181.280
Créditos impositivos	11	5.534.524	384.975
Inventarios	12	22.772.011	38.230.010
Activos biológicos	15	222.000	127.409
Total del Activo Corriente		89.738.814	136.704.593
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros	7	-	213.425
Otros activos no financieros	8	259.288	102.484
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	-	201.887
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	673.958	585.413
Inventarios	12	28.265.074	40.121.366
Activos por derecho de uso		20.835	91.709
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	3.092.374	30.399.500
Plusvalía	3.9	926.422	926.422
Propiedades, planta y equipo	14	166.719.361	244.486.074
Total del Activo No Corriente		199.957.312	317.128.280
TOTAL DEL ACTIVO		289.696.126	453.832.873
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	16	160.254.350	55.467.387
Pasivos por arrendamientos		68.269	81.492
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	64.053.054	43.997.430
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	26.783.527	19.424.668
Pasivos con los empleados	18	16.239.870	14.351.163
Pasivos por impuestos	19	13.072.654	12.581.021
Provisiones	20	60.711	89.798
Otros pasivos no financieros	22	41	60
Total del Pasivo Corriente		280.532.476	145.993.019
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	16	-	83.875.714
Pasivos por arrendamientos		37.727	102.752
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	-	4.925.238
Pasivos con los empleados	18	-	217.742
Pasivos por impuestos	19	-	1.248.673
Pasivo por impuesto diferido	21	34.961.587	70.178.336
Provisiones	20	169.205	169.199
Total del Pasivo No Corriente		35.168.519	160.717.654
TOTAL DEL PASIVO		315.700.995	306.710.673
PATRIMONIO			
Capital social	23	98.846.652	98.846.652
Reservas y resultados diferidos	23	148.920.628	194.553.701
Resultados acumulados - incluye el resultado del ejercicio	23	(273.772.149)	(146.278.153)
Total del Patrimonio		(26.004.869)	147.122.200
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		289.696.126	453.832.873

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2025

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024)

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

	NOTAS	31.05.2025	31.05.2024
Ingresos de actividades ordinarias	24	208.000.929	389.630.878
Costo de ventas	25	(252.822.161)	(299.642.960)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	15	133.200	79.631
Costo de producción de activos biológicos	26	(24.985)	(47.344)
(Pérdida) Ganancia bruta		(44.713.017)	90.020.205
Costos de distribución	27	(5.556.467)	(5.600.649)
Gastos de administración	28	(15.485.606)	(24.722.676)
Subtotal		(65.755.090)	59.696.880
Otros ingresos	29	1.426.101	307.527
Otros egresos	30	(34.410.346)	(3.727.233)
Resultados por participación en sociedades controladas - (Pérdida)	13	(19.803.019)	(5.524.096)
Ingresos financieros	31	2.168.129	16.429.766
Egresos financieros	31	(38.297.236)	(37.010.675)
Diferencia de cambio neta - Ganancia (Pérdida)	31	36.130.385	(35.490.846)
Resultado por la posición monetaria neta - (Perdida) Ganancia		(25.781.762)	44.790.409
(Pérdida) Ganancia antes de impuestos		(144.322.838)	39.471.732
Beneficio (Cargo) por impuesto a las ganancias	21	17.526.277	(38.282.846)
(Pérdida) Ganancia del ejercicio		(126.796.561)	1.188.886
Otros resultados integrales			
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
(Déficit) Superavit de revaluación de propiedades, planta y equipo		(57.025.273)	54.835.456
Impuesto a las ganancias	21	17.856.943	(17.392.014)
		(39.168.330)	37.443.442
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(6.464.743)	(832.919)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias		(45.633.073)	36.610.523
Total del resultado integral del ejercicio - (Pérdida) Ganancia		(172.429.634)	37.799.409

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos						Propietarios de la sociedad (controladora)
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Reserva por medición de activos financieros a valor razonable	Resultados acumulados	
Saldos al 1° de junio de 2023	100.974	98.745.678	108.075.767	21.938.616	24.512.760	3.416.035		(147.467.039)	109.322.791
Ganancia del ejercicio								1.188.886	1.188.886
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			37.443.442	(832.919)					36.610.523
Resultado integral total del ejercicio			37.443.442	(832.919)	-	-	-	1.188.886	37.799.409
Saldos al 31 de mayo de 2024	100.974	98.745.678	145.519.209	21.105.697	24.512.760	3.416.035	-	(146.278.153)	147.122.200
Condonación crédito con FTSA (Nota 10.)								(697.435)	(697.435)
Pérdida del ejercicio								(126.796.561)	(126.796.561)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			(39.168.330)	(6.464.743)					(45.633.073)
Resultado integral total del ejercicio			(39.168.330)	(6.464.743)	-	-	-	(126.796.561)	(172.429.634)
Saldos al 31 de mayo de 2025	100.974	98.745.678	106.350.879	14.640.954	24.512.760	3.416.035	-	(273.772.149)	(26.004.869)

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

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.

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

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	31.05.2025	31.05.2024
<u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades operativas</u>		
Cobros por ventas de bienes y servicios	235.517.483	319.351.028
Cobros de reembolsos de exportación	1.413.735	724.151
Cobros de siniestros	1.349.887	135.976
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(196.647.726)	(235.955.107)
Pagos al personal y por cargas sociales	(47.869.150)	(36.265.620)
Deudas fiscales	(5.314.481)	(14.089.831)
Intereses cobrados	-	303.018
Otros cobros y pagos, netos	733.636	(35.688)
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(10.816.617)	34.167.927
Pagos de impuestos a las ganancias	(6.292.921)	(2.911.660)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(14.042.826)	(133.052)
Pagos de gastos de racionalización	(530.334)	(363.724)
Pagos de contingencias provisionadas	(43.643)	(46.580)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(20.909.724)	(3.455.016)
Total de flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades operativas	(31.726.341)	30.712.911
<u>Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión (1)</u>		
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	(1.723.550)	(1.070.268)
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	171.649	16.322
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(3.642.814)	(4.563.815)
Cobros de dividendos	-	908.691
Total de flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de inversión	(5.194.715)	(4.709.070)
<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)	35.557.900	11.639.894
Pagos relacionados con la emisión de ON	(554.405)	(2.353.585)
Transferencias netas con partes relacionadas	7.703.008	(2.364.528)
Pago de intereses por financiación	(15.517.038)	(7.848.036)
Pago de dividendos acciones preferidas	-	(76)
Pago por intereses de deuda impositiva	(2.969.491)	(6.113.517)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(2.682.742)	(980.717)
Total de flujos netos de efectivo generado por (utilizados en) las actividades de financiación	21.537.232	(8.020.565)
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(2.828.968)	(7.619.720)
(Disminución)/Aumento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	(18.212.792)	10.363.556
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	18.604.201	8.240.645
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	391.409	18.604.201

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento (Ver nota 2.4 de adopción de NIIF 16), y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 38.

(2) La disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 31.05.2025 y al 31.05.2024 se componen de miles de pesos 125.811.849 y 118.314.667 por cobros de préstamos y de miles de pesos (90.253.949) y (106.674.773) por pagos de capital, respectivamente.

Las notas 1 a 40 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.

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 SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2025**

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

1. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD

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

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

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

El accionista principal de Celulosa Argentina S.A. al 31 de mayo de 2025 y 2024 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia al 31 de mayo 2025 del 41,0117% y del 40,9918% y al 31 de mayo 2024 del 57,2159% y del 66,4% del capital y de los votos de la Sociedad. Tapebicué Investment Company S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada que se encuentra inscrita en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo N° 28.156, Folio 140, Hoja Registral N° 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A - Madrid, España.

El accionista principal último de la Sociedad es Tapebicué Cayman Ltd. Dicha sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de las Islas Cayman bajo el N° 187.269 y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de Tapebicué Investment Company S.L.

b) Situación económica y financiera actual

El ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la industria en general y en particular para el sector en el cual la Sociedad desarrolla sus negocios. Esta situación es totalmente atípica e inesperada, dado 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 rentabilidad y su situación financiera de corto y largo plazo, tal como se indicara en los referidos estados financieros del ejercicio anterior, que particularmente mostraban un notable desempeño operativo y financiero que no presuponían de manera alguna los eventos atípicos e inusuales que se describen en esta nota y en el resto de las notas de los presentes estados financieros.

Tal como se describen en la nota 38 a los presentes estados financieros, los profundos cambios que ha instrumentado el Gobierno Nacional en materia fiscal, monetaria y cambiaria plantean desafíos que nos resultan aún difíciles de superar, principalmente en el último trimestre de este ejercicio y en los meses posteriores hasta la fecha de emisión de estos estados financieros, período en el cual, a pesar de los significativos aportes financieros de los accionistas, la situación ha empeorado de manera drástica. Los resultados se han visto severamente afectados por una demanda local extremadamente débil en los sectores de la economía vinculados al consumo, dentro de los cuales encuadran los productos que comercializamos. La recuperación económica que han exhibido algunos sectores en la economía en los meses recientes, no se ha percibido en el sector donde operamos.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 descrito 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 semestre, llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Durante el ejercicio actual, 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, éstas tienen una rentabilidad mucho menor a la que usualmente se obtiene en el mercado interno. 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 debido a la falta de demanda y a la amenaza de la importación. Por el contrario, los precios debieron ser reducidos durante el ejercicio. Ello ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa que alcanzaron el -21% y -32%, respectivamente, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 cuando en el mismo período del ejercicio anterior fueron del 23% y 15% respectivamente. Es importante destacar que la significativa baja de ventas durante el segundo semestre del ejercicio actual del orden del 52% en comparación con el mismo semestre del ejercicio anterior, ha sido responsable del grueso de la reducción de rentabilidad antes indicada para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 en comparación con el mismo período del ejercicio anterior.

Lo anteriormente expuesto, en conjunción con una significativa 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, redundaron en un aumento paulatino de la necesidad de financiamiento de la Sociedad hacia finales del año 2024 y sostenido y creciente en los primeros meses del año actual. Las fuentes de financiación utilizadas para cubrir dichas necesidades fueron las disponibles en el mercado, en su mayoría de corto plazo y a un costo elevado, que medido en dólares alcanzaba niveles de entre 35% y 45% anuales, siendo la contracara del "carry trade".

En el mes de marzo de 2025 se produjo un marcado incremento de la percepción de riesgo sistémico en el mercado financiero por eventos como el concurso preventivo de la firma Los Grobo y el default de Red Surcos, en un principio, y luego la incertidumbre que se generó con relación a los tiempos y el contenido del acuerdo de facilidades con el Fondo Monetario Internacional, dadas sus posibles consecuencias para la política cambiaria y monetaria. Como resultado de todo ello, la mayoría de los acreedores de corto plazo procedieron a acelerar la cancelación de sus posiciones, generando una presión creciente sobre la caja y la estructura financiera de la Compañía.

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 contrató 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.

Tal como se mencionara anteriormente, si bien el accionista principal de la Compañía demostró un fuerte compromiso con su sostenibilidad operacional y financiera, habiendo realizado inyecciones de fondos por un capital equivalente a miles de USD 7.613 en los últimos meses del ejercicio, dichos aportes no fueron suficientes para hacer frente a las obligaciones financieras y operativas de la Sociedad, siendo notificada la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 7 de mayo de 2025 acerca de la falta de capacidad de la Sociedad para el pago de las obligaciones negociables y de los cheques de pago diferido.

Estas circunstancias tuvieron como consecuencia principal la retracción absoluta del crédito a la Sociedad, tanto financiero como comercial, debiendo pasar a operar bajo una modalidad de pago contra entrega, al contado o mediante cesión de cheques de terceros. Esta operatoria se pudo mantener durante varias semanas, hasta que la falta de capital de trabajo volvió inviable el financiamiento de la operación, debiéndose parar la producción en las plantas de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como fuera comunicado a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025.

En el marco del proceso de búsqueda de inversores en curso, existen varios grupos evaluando la posibilidad de ingresar como socios a Celulosa Argentina S.A. y aportar los fondos necesarios para recomponer el capital de trabajo y permitir retomar el normal funcionamiento del negocio. Los tiempos de este proceso son inciertos, pero el Directorio de la Sociedad considera que es probable que concluya de manera exitosa.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 continúa en contacto con los acreedores financieros, manteniéndolos al tanto de su difícil situación y solicitando continuar en la situación de “espera” en la cual se encuentran. La recepción ha sido de acompañamiento, dado que resulta evidente que el ingreso de fondos frescos que permitan retomar la producción es indispensable para que la Sociedad tenga capacidad de pago de sus obligaciones.

En este complejo contexto, el Directorio y la Gerencia General de la Sociedad continúan evaluando alternativas orientadas a la reestructuración de los pasivos, incluyendo —como se ha mencionado— la búsqueda de nuevos socios o inversores que contribuyan a recomponer el capital de trabajo, así como cualquier otra herramienta legal que coadyuve a preservar la continuidad de la Sociedad, la integridad de sus activos, y la estabilidad de sus fuentes laborales.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo drásticamente, pasando de 0.94 al 31 de mayo de 2024 a 0.32 al cierre del actual ejercicio, debiendo aclarar que ya contempla la clasificación como pasivos corrientes de todos los vencimientos de las obligaciones negociables como los restantes pasivos financieros resultantes del incumplimiento de pago antes mencionado. En consecuencia, al 31 de mayo de 2025 el capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 190.793.662, mientras que el patrimonio neto un saldo negativo de miles de pesos 26.004.869. Cabe informar que está última situación implica que la Sociedad se encuentra comprendida dentro de las causales de disolución previstas en el art. 94, inciso 5, de la Ley General de Sociedades N° 19.550.

En consecuencia, los presentes estados financieros de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas difíciles circunstancias y asumen que el proceso anteriormente mencionado tendrá una conclusión exitosa y que la Sociedad retomará sus actividades productivas en un tiempo prudencial.

2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

2.1. Bases de preparación de los presentes estados financieros separados

Los presentes estados financieros separados de Celulosa Argentina S.A. por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa.

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

Con fines comparativos, los presentes estados financieros incluyen cifras y otra información, correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2024, que 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 ejercicio actual. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente ejercicio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

La NIC 29 señala que, en un contexto de alta inflación, los estados financieros deben presentarse en una unidad de medida corriente; esto es, en moneda homogénea de cierre del período sobre el que se informa.

No obstante, la Sociedad no podía presentar sus estados financieros reexpresados debido a que el Decreto N°

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

664/03 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) prohibía a los organismos oficiales (entre ellos, la CNV) recibir estados financieros ajustados por inflación.

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

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros ha sido del 43,48% en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 y del 276,41% en el ejercicio precedente.

2.3. Normas contables aplicadas

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes, activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de mayo de 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 separados se determina sobre esa base, excepto por las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no lo son, como el valor en uso en la NIC 36.

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

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

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

Los presentes estados financieros separados se presentan en miles de pesos, moneda de curso legal en la República Argentina, excepto aclaración en contrario, y han sido preparados a partir de los registros contables de Celulosa Argentina S.A.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

La aplicación de las modificaciones mencionadas abajo no ha tenido un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

- Modificación 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 separados.

2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas por la Sociedad a la fecha

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025:

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Norma	Denominación
Modificaciones a la NIC 21 NIIF 18	Ausencia de convertibilidad (1) Presentación e información a revelar en los estados financieros (3)
Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7	Modificaciones a la clasificación y medición de instrumentos financieros (2)
Mejoras anuales a las normas de contabilidad NIIF	Mejoras anuales a las normas de contabilidad NIIF (2)

(1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2025.

(2) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2026.

(3) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2027.

- Modificaciones a la NIC 21 (Ausencia de convertibilidad). En agosto de 2023, el IASB emitió modificaciones a la NIC 21 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2025.

Las modificaciones especifican cuando una moneda es convertible en otra moneda y, cuando no lo es, cómo determinar la tasa de cambio a utilizar y qué revelaciones realizar en notas a los estados financieros. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2025.

- NIIF 18 (Presentación e información a revelar en los estados financieros). En abril de 2024, el IASB emitió la NIIF 18 que resulta aplicable para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2027.

Los requerimientos de NIIF 18 se focalizan en mejorar la información proporcionada a los inversores sobre el resultado y se vincula con: a) la modificación de la estructura del estado de resultados para lograr mayor comparabilidad, incluyendo tres categorías definidas de ingresos y gastos (operativos, inversión, y financiación) y requiriendo la inclusión de nuevos subtotales (incluyendo resultado operativo); b) mayor transparencia de las "medidas de desempeño definidas por la gerencia" para que los inversores entiendan como se calculan esas métricas y como se relacionan con los importes del estado de resultados; y c) mejora en el agrupamiento de información en los estados financieros, incorporando orientación sobre cómo organizar la información y si proporcionarla en los estados financieros básicos o en las notas, y proporcionando mayor transparencia sobre los gastos operativos. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2027.

- Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7 (Modificaciones a la clasificación y medición de instrumentos financieros). En mayo de 2024, el IASB emitió modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7 que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2026.

Las modificaciones se relacionan a ciertas cuestiones de aplicación de los requerimientos de clasificación y medición de instrumentos financieros. Dichas modificaciones incluyen: 1) Aclaraciones sobre cómo deben evaluarse los flujos de efectivo contractuales de activos financieros con cláusulas ESG y similares a efectos de su clasificación; 2) Cancelación de pasivos a través de sistemas de pago electrónico: se aclara la fecha en que un activo financiero o pasivo financiero es dado de baja y se incorpora una opción de política contable para permitir dar de baja un pasivo financiero antes de entregar efectivo en la fecha de cancelación si se cumplen determinadas condiciones; y 3) Revelaciones adicionales para incrementar la transparencia sobre inversiones en instrumentos de patrimonio designados a valor razonable con cambios en ORI y de instrumentos financieros con cláusulas contingentes (por ejemplo, ligados a objetivos relacionados con ESG).

El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2026.

- Mejoras anuales a las NIIF. En julio de 2024, el IASB emitió modificaciones a varias normas que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2026.

Las modificaciones se relacionan a ciertas aclaraciones relacionadas a diversas cuestiones específicas de aplicación de los requerimientos de ciertas normas (NIIF 1, NIIF 7, NIIF 9, NIIF 10 y NIC 7). El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de junio de 2026.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

3.1. Moneda funcional y de presentación

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

- El flujo de ingresos se encuentra sustancialmente denominado en dólares estadounidenses, dado que los precios se fijan en dicha moneda con independencia del tipo de cambio existente en la economía local;
- Las cobranzas de las cuentas por cobrar se efectúan sustancialmente en dólares estadounidenses;
- El costo de adquisición de las principales mercaderías de reventa comercializadas por Fábrica Nacional de Papel S.A. se encuentran denominados en dólares estadounidenses, lo cual representa una parte sustancial del costo total de esa entidad;
- Su financiamiento se encuentra denominado principalmente en dólares estadounidenses.

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

3.2. Transacciones en moneda extranjera

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

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

3.3. Activos financieros

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

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

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

Al 31 de mayo de 2025, la Sociedad clasifica sus activos financieros en tres categorías principales: medidos a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, y a valor razonable con

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

cambios en resultados. La clasificación se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus características contractuales de flujo de efectivo.

3.3.1. Efectivo y equivalentes al efectivo

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

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

Al 31 de mayo de 2025, la Sociedad mantiene en miles de pesos 133.073 en depósitos bancarios sujetos a restricción de uso como garantía de cumplimiento contractual con entidades bancarias. Dicha restricción se expone en la Nota 8.a) Embargos bancarios.

3.3.2. Activos financieros medidos a costo amortizado

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3.3.5. Método de la tasa de interés efectiva

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

Los ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos en el caso de los activos financieros distintos de aquéllos clasificados como a valor razonable con cambios en resultados.

3.3.6. Desvalorización de activos financieros

De conformidad con la NIIF 9, al 31 de mayo de 2025 las estimaciones de pérdida por deterioro se miden en función de las:

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

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

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

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

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

3.3.7. Baja de activos financieros

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

3.4. Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo (calculado utilizando el método de costo promedio ponderado, "CPP"), reexpresado en moneda de cierre de acuerdo con lo mencionado en la nota 2.2, reducido, de ser necesario, al valor neto de realización. El costo de los productos terminados y productos en proceso incluye el

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

costo de las materias primas, mano de obra, depreciación, otros costos directos y costos fijos de producción, reexpresados en moneda de cierre, sin incluir en ningún caso costos por préstamos. El valor neto de realización representa el precio de venta estimado menos los costos necesarios para concretar la venta.

La madera proveniente de plantaciones propias se valúa según lo que se indica en el párrafo 3.10 de activos biológicos.

La madera proveniente de plantaciones de terceros se valúa según el método del CPP que incluye los gastos incurridos en la adquisición y transformación hasta su ubicación y condición actual.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de mayo de 2025 y 2024, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en los ejercicios en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

3.5. Propiedades, planta y equipo

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

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

Clases	Nivel de jerarquía de valor razonable	Valor razonable	
		31.05.2025	31.05.2024
Terrenos	Nivel 2	9.383.671	12.744.683
Edificios y construcciones	Nivel 2 y 3	13.302.630	16.450.279
Maquinarias e instalaciones	Nivel 2 y 3	123.226.240	198.251.548

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

Las revaluaciones al 31 de mayo de 2025 y 2024 fueron practicadas por un perito valuador independiente con amplia y reconocida trayectoria en nuestro país en valuaciones de activos fijos, considerando, entre otras cuestiones, sus condiciones de operación, estado de mantenimiento y conservación, grado de obsolescencia tecnológica, funcional y económica. Tales revaluaciones fueron aprobadas por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones del 2 de agosto de 2025 y del 2 de agosto de 2024, respectivamente. No hubo cambios en la técnica de valuación durante el presente ejercicio.

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

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

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

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

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

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

3.6. Activos intangibles distintos de la plusvalía

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados. La tasa de descuento aplicada por la Sociedad es de aproximadamente un 11% anual en dólares.

- **Propiedades, Planta y Equipo (PP&E)**

Durante los ejercicios cerrados al 31 de mayo de 2025 y 2024, la Sociedad ha registrado pérdidas por deterioro de propiedades, planta y equipo, por montos de miles de pesos 2.190.593 y miles de pesos 3.093.307, respectivamente. Estas pérdidas se relacionan principalmente con activos que han quedado ociosos, presentan obsolescencia técnica, o cuya unidad generadora de efectivo ha mostrado signos de deterioro. Las pruebas de deterioro fueron realizadas considerando el importe recuperable como el mayor entre el valor razonable menos los costos de venta y el valor en uso.

- **Créditos fiscales**

La Sociedad ha evaluado la recuperabilidad de los créditos fiscales por saldos a favor del IVA, IIBB e Impuestos a las ganancias. Durante el ejercicio cerrado al 31 de mayo de 2025, se ha registrado una pérdida por desvalorización por un importe de miles de pesos 26.334.540, vinculada a créditos cuya utilización futura se considera improbable. Al 31 de mayo de 2024, no se habían registrado pérdidas por este concepto.

- **Inventarios**

En cumplimiento con la NIC 2 – Inventarios, la Compañía ha comparado el costo con el valor neto de realización de sus inventarios. Al 31 de mayo de 2025, se ha registrado una pérdida por desvalorización de inventarios por un importe de miles de pesos 4.874.085, correspondiente principalmente a obsolescencias identificadas en productos de lento movimiento.

3.8. Inversiones en sociedades controladas

Las inversiones en sociedades controladas se contabilizan utilizando el método de la participación e inicialmente se reconocen por su costo, y su valor de libros se incrementa o disminuye para reconocer la proporción que corresponde en el resultado del ejercicio y en los resultados integrales, producto de los ajustes de conversión de los estados financieros a otras monedas.

Los estados financieros de las sociedades controladas utilizados para aplicar el método de la participación al 31 de mayo de 2025 y 2024 fueron preparados de acuerdo con las NIIF. A efectos de aplicar dicho método, se utilizaron estados financieros cuyas fechas de cierre son coincidentes con los de Celulosa Argentina S.A.

3.9. Combinaciones de negocios. Plusvalía

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

Al 31 de mayo de 2025 y 2024, la plusvalía no ha sufrido ningún tipo de deterioro.

El 14 de diciembre de 2016, a través del ejercicio de un derecho de "put" por parte del titular del interés minoritario representativo del 24,5% del capital social de la sociedad subsidiaria Casa Hutton S.A.C. e I., Celulosa Argentina S.A. adquirió el mencionado porcentaje, representado por 1.369.463 acciones de valor nominal de miles de pesos 1.369. La operación fue formalizada mediante un acuerdo de compraventa de acciones y por un precio total que ascendió a la suma de miles de dólares estadounidenses 3.274, el cual ha sido cancelado por Celulosa Argentina S.A.

De acuerdo con la NIIF 10, la compra de las acciones fue registrada como una transacción de patrimonio.

Como consecuencia de la operación mencionada, Celulosa Argentina S.A. devino en el único accionista de Casa Hutton S.A.C. e I., entidad mediante la cual la Sociedad comercializa parte de sus productos. En consecuencia, la asamblea de accionistas de esa sociedad controlada celebrada el 3 de abril de 2017 resolvió la reforma del Estatuto y transformar la sociedad en sociedad anónima unipersonal, con la denominación Casa Hutton S.A.U.

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

3.10. Activos biológicos

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

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

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

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

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

3.11. Otros activos no financieros

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

3.12. Pasivos

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3.13. Pasivos financieros

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

3.13.1. Baja de pasivos financieros

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

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

3.14. Provisiones

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

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

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

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

3.15. Cuentas de patrimonio

Capital en acciones

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

Ajuste de capital

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

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

Reserva legal

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 16 de septiembre de 2016, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió que la pérdida del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2016 sea absorbida parcialmente con la Reserva legal por miles de pesos 38.605. Por lo tanto, el saldo absorbido de la Reserva legal deberá ser reconstituido con futuras ganancias y no se podrán distribuir dividendos hasta que ello se logre. El mencionado saldo, en moneda constante, asciende a miles de pesos 3.449.015 al 31 de mayo de 2025.

Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo

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

Por aplicación de las disposiciones de la NIC 29, el saldo acumulado de la mencionada reserva a la fecha de transición, 1º de junio de 2017, fue reclasificado a resultados acumulados. El importe reconocido al 31 de mayo de 2025 se expone neto del efecto de la inflación de los activos que la generaron.

Reserva por conversión de negocios en el extranjero

Incluye las diferencias de cambio generadas por el efecto de la conversión a pesos argentinos de la participación en Fábrica Nacional de Papel S.A., sociedad del exterior. El saldo al 31 de mayo de 2025 ha sido recalculado reexpresando los movimientos desde la fecha de su constitución.

Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas

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

- Fábrica Nacional de Papel S.A.	18.407.880
- Forestadora Tapebicué S.A.U.	6.104.873
Total	<u>24.512.753</u>

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Resultados acumulados

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

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

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

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

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

3.17. Reconocimiento de ingresos

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

3.17.1. Venta de bienes

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

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

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

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

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

3.17.2. Ingresos por intereses

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

activo o pasivo financiero sobre el reconocimiento inicial, netos del efecto de la inflación sobre los activos que los generaron.

3.18. Costos por préstamos

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

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024, la Sociedad no capitalizó costos por préstamos en la cuenta Obras en curso.

3.19. Arrendamientos

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

3.19.1. La Sociedad como arrendatario

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

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

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

3.20. Impuestos a las ganancias

3.20.1. Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

3.20.1.1. Impuesto corriente

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3.20.1.2. Impuesto diferido

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

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

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

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

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

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

3.20.1.3. Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

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

3.20.1.4. Reforma tributaria

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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 16 de junio de 2021, a través de la Ley N° 27.630 se estableció una tasa progresiva del 25% para ganancias acumuladas de hasta pesos 5.000.000, 30% para ganancias acumuladas entre pesos 5.000.000 y pesos 50.000.000 sobre el excedente de pesos 5.000.000, más una base del Impuesto de pesos 1.250.000 y 35% para ganancias acumuladas superiores a pesos 50.000.000 sobre el excedente de pesos 50.000.000, más una base del Impuesto de 14.750.000, a partir de los ejercicios Iniciados el 1° de enero de 2021. La citada Ley establece que dichos montos se ajustarán anualmente a partir del 1° de enero de 2022 considerando la variación anual del IPC.

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

No obstante, el ajuste por inflación impositivo (positivo o negativo) que deba aplicarse respecto del primer, segundo y tercer ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2018 solo resultará computable en una tercera parte en el período de origen, en tanto los dos tercios restantes, en partes iguales, serán computables en los dos períodos fiscales inmediatos siguientes. Sin embargo, el 23 de diciembre de 2019 fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. En virtud de modificaciones introducidas por la misma, el ajuste que deba aplicarse respecto del primer y segundo ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2019 solo resultará computable en una sexta parte en el período de origen, en tanto los cinco sextos restantes, en partes iguales, serán computables en los cinco períodos fiscales inmediatos siguientes. Para los ejercicios fiscales posteriores, es decir para los ejercicios iniciados desde el 1 de enero de 2021, los efectos de la aplicación del citado ajuste por inflación impositivo se imputan totalmente al período correspondiente.

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025, la variación del IPC fue del 43,48%, habiendo superado el 100% en los últimos 36 meses anteriores al actual cierre de ejercicio. En consecuencia, la Sociedad determinó el impuesto a las ganancias aplicando las disposiciones mencionadas en los párrafos precedentes.

Los principales impactos contables de la nueva normativa fueron la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales serán revertidas o utilizadas; y la aplicación del ajuste por inflación impositivo. El efecto de la aplicación de estas normas se expone en la nota 21.

4. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

- Valor de recupero de propiedades, planta y equipo

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

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

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

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

- Impuesto a las ganancias diferido

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

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

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

La Sociedad ha evaluado la recuperabilidad del crédito fiscal por saldo a favor del Impuestos a las ganancias. Durante el ejercicio cerrado al 31 de mayo de 2025, se ha registrado una pérdida por desvalorización por un importe de miles de pesos 22.609.125, vinculada a créditos cuya utilización futura se considera improbable. Al 31 de mayo de 2024, no se habían registrado pérdidas por este concepto.

- Activos biológicos

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

sustentable considerando el potencial de crecimiento de los bosques.

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

- Continuidad como empresa en funcionamiento

El supuesto de empresa en funcionamiento y sus efectos en los estados financieros son abordados en la NIC 1. Dicha norma contable establece que los estados financieros deben prepararse sobre la suposición de "negocio en funcionamiento", a menos que la Dirección de la Sociedad tenga la intención de liquidar la entidad o cesar en su actividad, o bien no exista otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas. Al hacer la evaluación sobre si la base de preparación de empresa en funcionamiento es apropiada o no, la Dirección necesita considerar factores relacionados con, entre otros, el momento del vencimiento de las líneas de financiación existentes y las posibles fuentes de financiamiento de reemplazo. De acuerdo con la NIC 1, al evaluar si es apropiado que los estados financieros sean preparados sobre la base de empresa en funcionamiento, una entidad debe considerar toda la información disponible sobre el futuro, la que deberá cubrir al menos los doce meses siguientes a partir del final del periodo sobre el que se informa.

Cuando la utilización del supuesto de empresa en funcionamiento que menciona la NIC 1 resulta apropiada, los activos y pasivos serán medidos asumiendo que la entidad realizará sus activos y cancelará sus pasivos en el curso de los negocios. En contraposición, si la Dirección planea liquidar la entidad o hacerla cesar en su actividad (ya sea por propia elección, o porque no existe otra alternativa más realista que proceder de una de estas formas), el supuesto de negocio en funcionamiento no sería apropiado, y los estados financieros deberían prepararse sobre otra base contable, como lo es la base de "liquidación".

Finalmente, si existe un alto nivel de incertidumbre acerca de la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento, la entidad debe revelar en sus estados financieros información específica sobre el origen de dicha incertidumbre y los planes de la Dirección para superar la situación que se le presenta y genera dicha incertidumbre.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han llevado a cabo su análisis y concluido que la Sociedad cuenta con la capacidad suficiente para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período). Por tal razón, los presentes estados financieros separados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento y ha aplicado los criterios de medición y exposición descritos en la nota 3, "Principales políticas contables".

Tal como es mencionado en la nota 1.b) de los presentes estados financieros, el Directorio y la Gerencia considera que, si bien la situación actual presenta importantes desafíos, la implementación exitosa de las medidas mencionadas permitirá retomar el normal funcionamiento del negocio. No obstante, el éxito de estos planes está sujeto a variables fuera del control directo de la Dirección y Gerencia, y su cumplimiento no puede ser garantizado.

Por otra parte, el contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A. y Forestadora Tapibecúa S.A.U. se describen en la nota 10 a los presentes estados financieros separados.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Efectivo en caja	129.883	155.716
Saldos en bancos	261.526	18.428.863
Fondos comunes de inversión	-	19.622
Total	<u>391.409</u>	<u>18.604.201</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 los otros activos financieros al 31 de mayo de 2025 y al 31 de mayo de 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Bonos del Tesoro Nacional	64.260	689.989
Bonos del Tesoro Nacional en fideicomiso financiero de garantía	-	6.221.045
Sociedad de garantía recíproca	300.256	-
Total	<u>364.516</u>	<u>6.911.034</u>
b) No corrientes		
Cuenta de disponibilidad restringida en Banco Citibank ("escrow account") destinada a la cancelación de deuda financiera	-	<u>213.425</u>

8. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros activos no financieros al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Anticipos para compras de materias primas	1.630.104	8.493.964
Anticipos para compras de propiedades, planta y equipo	4.226.422	6.038.361
Otros pagos anticipados por amortizar	488.084	543.035
Depósitos judiciales en garantía (nota 35.a)		
Laborales	55	79
Otros	4.726	432.053
Embargos bancarios	133.073	-
Embargos varios	200	286
Total	<u>6.482.664</u>	<u>15.507.778</u>
b) No corrientes		
Impuestos abonados por cuenta de terceros	<u>259.288</u>	<u>102.484</u>

9. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	23.875.935	35.973.079
Valores descontados (nota 16.a)	9.403.623	-
Reembolsos por exportación a cobrar	1.061.086	437.554
Subtotal	34.340.644	36.410.633
Previsión para deudores incobrables	(4.735)	(6.795)
Total	<u>34.335.909</u>	<u>36.403.838</u>
b) No corrientes		
Deudores comerciales comunes	-	201.385
Reembolsos por exportación a cobrar	-	502
Deudores en gestión judicial	10.466	15.016
Subtotal	10.466	216.903
Previsión para deudores incobrables	(10.466)	(15.016)
Total	<u>-</u>	<u>201.887</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 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.

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

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

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

	31.05.2025	31.05.2024
A vencer		
0 a 90 días	11.828.313	18.131.839
91 a 180 días	179.710	1.694
Más de 365 días	-	201.385
Sin plazo	10.466	15.519
Vencidos		
0 a 90 días	14.588.935	15.997.597
91 a 180 días	5.793.172	1.963.260
181 a 270 días	1.111.065	45.928
271 a 365 días	12.811	125.885
Más de 365 días	826.638	144.429
Total	34.351.110	36.627.536

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

	31.05.2025	31.05.2024
Sin plazo	10.466	15.016
Vencidos		
91 a 180 días	4.735	4.273
Más de 365 días	-	2.522
Total	15.201	21.811

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

	31.05.2025	31.05.2024
Saldo al inicio	21.811	82.096
Efecto del ajuste por inflación	(6.610)	(60.285)
Saldo al cierre	15.201	21.811

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

10. ENTIDADES RELACIONADASDetalle de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

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

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	4.431.264	7.495.272
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	9.748.700	10.611.854
Forestadora Tapebicua S.A.U.	Argentina	ARD	-	2.379.760
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	385
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC (1)	Estados Unidos	USD	2.803.535	291.325
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	5.898
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	2.882.801	-
Tapebicuá Investment Company S.L.	España	ARS	401.357	154.987
Total			<u>20.272.036</u>	<u>20.939.481</u>
			<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			19.598.078	20.354.068
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			673.958	585.413
Total			<u>20.272.036</u>	<u>20.939.481</u>

(1) Corresponde a cesiones de créditos realizadas por Forestadora Tapebicua S.A.U. con fecha 22 de noviembre de 2024, en virtud del pago de deuda que dicha subsidiaria mantenía con la Sociedad.

Detalle de las cuentas por pagar a entidades relacionadas

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

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Subsidiarias:</u>				
Tissucel S.A.U.	Argentina	ARS	1.743	2.439
Casa Hutton S.A.C. e I	Argentina	ARS	575	-
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	82.356.210	87.605.053
Forestadora Tapebicua S.A.U.	Argentina	ARS	265.222	5.764
Forestadora Tapebicua S.A.U.	Argentina	USD	197.999	-
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	515
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	1.133.984	1.226.431
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	16.304.390	16.879.115
Tapebicuá Investment Company S.L. (2)	España	USD	8.552.948	-
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores		ARS	27.932	31.858
Total			<u>108.841.362</u>	<u>105.751.175</u>

(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 Tapebicuá mencionada en nota 1.b.

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

	31.05.2025	31.05.2024
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	26.783.527	19.424.668
Deuda expuesta como inversión neta (nota 13)	82.057.835	86.326.507
Total	108.841.362	105.751.175

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 fueron las siguientes:

	31.05.2025	31.05.2024
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	123.432	249.944
<u>Compra de bienes</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A.	-	7.053.576
Forestadora Tapebicua S.A.U.	15.024	35.547
Casa Hutton S.A.U.	26.942	10.074
Total	41.966	7.099.197
<u>Comisiones</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	4.139.564	11.814.162
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 31)	158.506	6.286
Tissucel S.A.U. (nota 31)	-	1.677
	31.05.2025	31.05.2024
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corp. (nota 31)	59.152	-
<u>Controlante Indirecta:</u>		
Tapebicua LLC (Nota 31)	44.341	-
Total	261.999	7.963
<u>Egresos financieros</u>		
<u>Subsidiarias:</u>		
Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 31)	(2.232.808)	(2.675.614)
Tissucel S.A.U. (nota 31)	(140)	-
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Tapebicuá Investment Company S.L. (nota 31)	(194.169)	-
Fanapel Investment Corp. (nota 31)	(695.816)	(839.066)
Total	(3.122.933)	(3.514.680)

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados, correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes al 31 de mayo de 2025 y 2024, asciende a 6.026.156 y 10.732.102, respectivamente.

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Contexto operacional de Forestadora Tapibecua S.A.U

Forestadora Tapibecua S.A.U. es una empresa dedicada al sector foresto industrial, dedicada a la elaboración y comercialización de productos de alta calidad. Posee un aserradero y una planta de compensados y desarrolla sus actividades forestales en el Centro Industrial Virasoro, ubicado en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes. La sociedad forma parte del Grupo Celulosa, siendo Celulosa Argentina S.A. su único accionista.

El ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la industria en general y en particular para el sector en el cual la Sociedad desarrolla sus negocios. Asimismo, la Sociedad se vio profundamente afectada por condiciones climáticas adversas que impactaron de manera directa y significativa en su actividad forestal. Estos eventos incluyeron sequías prolongadas, altas temperaturas y eventos meteorológicos extremos que impactaron de manera directa en la producción forestal, el transporte de materia prima y el funcionamiento de la planta industrial.

La situación previamente descripta ha tenido un impacto sumamente 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, que en el último año llegó al orden del 48% comparado con el ejercicio anterior. Por otra parte, los costos de la operación han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, que no han podido ser trasladados a precios, lo cual ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad que alcanzaron el -41,4% al 31 de mayo de 2025 cuando en el año anterior fueron del 0,2%.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo moderadamente, pasando de 0,86 al 31 de mayo de 2024 a 0,57 al cierre del ejercicio actual. El capital de trabajo expone un saldo negativo de \$4.222.442.060 al 31 de mayo de 2025.

Adicionalmente, el único accionista de la Sociedad atraviesa una grave crisis financiera, debiendo pasar a operar bajo una modalidad de pago contra entrega, al contado o mediante cesión de cheques de terceros. Esta operatoria se pudo mantener durante varias semanas, hasta que la falta de capital de trabajo volvió inviable el financiamiento de la operación, debiéndose parar la producción en las plantas de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como fuera comunicado mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025. En el marco del proceso de búsqueda de inversores en curso, existen varios grupos evaluando la posibilidad de ingresar como socios a Celulosa Argentina y aportar los fondos necesarios para recomponer el capital de trabajo y permitir retomar el normal funcionamiento del negocio. Los tiempos de este proceso son inciertos, pero la Dirección considera que es probable que concluya de manera exitosa.

Por lo antes descripto, la Sociedad resolvió el cese total de sus actividades productivas, incluyendo el paro completo de la planta industrial, lo que implicó la interrupción de sus operaciones habituales.

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 31 de mayo 2025 y al 31 de mayo de 2024, la Sociedad mantenía una deuda con su subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. de miles de dólares estadounidenses 69.072 (equivalentes a miles de pesos 82.057.835) y miles de dólares estadounidenses 67.188 (equivalentes a miles de pesos 86.326.507), respectivamente. Dado que la cancelación de esa deuda no está contemplada, ni es probable que se produzca en un futuro previsible, la Sociedad considera que resultan aplicables los lineamientos establecidos en el párrafo 15 de la NIC 21, por lo cual la deuda mencionada constituye una parte de la inversión neta en esa sociedad del extranjero y se expone en la nota 13 "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación".

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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 ejercicio cerrado en mayo 2025, se logró mejorar significativamente el margen bruto 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 7.772, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 5.328. 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 considerando 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 esta misma nota. En este 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 35.e.

Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta capital de trabajo negativo al cierre del ejercicio, los estados financieros consolidados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina S.A. en la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de mayo de 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, establece 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 abonan 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 regeneración 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 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 reestructuración 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 estos estados financieros separados, Fanapel ha cumplido con los pagos acordados.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

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

	31.05.2025	31.05.2024
Corrientes		
Impuesto a las ganancias	4.695.928	-
Impuesto al valor agregado	3.055.024	-
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones percepciones)	1.225.298	384.206
Impuesto PAIS	283.688	-
Otros	-	769
Subtotal	9.259.938	384.975
Previsión por desvalorización de créditos impositivos	(3.725.414)	-
Total	5.534.524	384.975

12. INVENTARIOS

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

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Materias primas	8.007.012	18.416.056
Productos elaborados y en proceso	10.188.517	10.092.894
Materiales	5.160.519	9.721.060
Subtotal	23.256.048	40.121.366
Previsión desvalorización de materiales	(584.037)	-
Total	22.772.011	38.230.010
b) No corrientes		
Materiales	32.111.011	40.121.366
Subtotal	32.111.011	40.121.366
Previsión desvalorización de materiales	(3.845.937)	-
Total	28.265.074	40.121.366

El costo de inventarios reconocido como gasto e incluido en la línea de costo de ventas es de 252.822.161 y 299.642.960 al 31 de mayo de 2025 y 2024, respectivamente (nota 25).

13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	31.05.2025	31.05.2024
Participaciones permanentes en subsidiarias	85.150.209	116.726.007
Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 10)	(82.057.835)	(86.326.507)
Total	3.092.374	30.399.500

Subsidiarias	Clase	Valor nominal	Cantidad al 31.05.2025	Valor en libros al 31.05.2025	Valor en libros al 31.05.2024
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	3.506.018	9.019.644
Tissucel S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	2.823.621	2.040	2.545
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	78.137.445	85.512.744
Forestadora Tapebicué S.A.U. (3)	Ordinarias	1 (1)	47.678.026	2.625.057	16.621.326
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	879.648	5.569.748
				85.150.208	116.726.007

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

Movimientos de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación

El detalle de los movimientos de inversiones en sociedades controladas por la Sociedad en los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 fueron los siguientes:

	31.05.2025	31.05.2024
Saldo al inicio	116.726.007	122.827.745
Cambios en inversiones:		
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	(6.464.743)	(832.919)
Resultados por participación en sociedades controladas	(19.803.019)	(5.524.096)
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	(6.005.471)	2.625.688
Prescripción de dividendos	-	(4.927)
Condonación Intereses devengados de Préstamos con Celulosa Argentina S.A.	697.434	-
Distribución de dividendos y honorarios de Casa Hutton S.A.U.	-	(2.365.484)
Total de cambios en inversiones	(31.575.799)	(6.101.738)
Saldo al cierre	85.150.208	116.726.007

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 fueron los siguientes:

	31.05.2025	31.05.2024
<u>Contabilizadas en inversiones:</u>		
Casa Hutton S.A.U.	(5.513.626)	(2.603.314)
Tissucel S.A.U.	(505)	(7.498)
Fábrica Nacional de Papel S.A.	(910.555)	1.538.876
Forestadora Tapebicú S.A.U.	(13.378.333)	(4.452.160)
Total – Pérdida	(19.803.019)	(5.524.096)

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
 Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 31 de mayo de 2025:

SUBSIDIARIAS	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PAÍS	FECHA	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO DEL EJERCICIO	PATRIMONIO	PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL
INVERSIONES: Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones, cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	31.05.2025	43.984	(5.527.478)	3.514.485	100%
Tissucel S.A.U.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	31.05.2025	2.824	(505)	2.040	100%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Comercialización de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	31.05.2025	1.991.001(1)	(910.555)	78.137.445	97,7572%
Forestadora Tapebicuá S.A.U.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	31.05.2025	63.655	(13.378.333)	3.504.706	100%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 56.322.045 miles de pesos argentinos.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

	31.05.2025	31.05.2024
Valor residual		
Terrenos	9.383.671	12.744.683
Edificios y construcciones	13.302.630	16.450.279
Maquinarias e instalaciones	123.226.240	198.251.548
Herramientas y equipos	1.457	-
Muebles y útiles	95.372	97.221
Vehículos	736.072	715.509
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	92.946	96.564
Repuestos	10.480.770	11.153.096
Obras en curso	9.268.915	4.837.618
Bienes no operativos	131.288	139.556
Total	166.719.361	244.486.074

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las partidas del rubro Propiedades, planta y equipo correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 reconocida en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	31.05.2025	31.05.2024
Costo de ventas	56.477.890	33.993.160
Gastos de administración	40.053	55.338
Total	56.517.943	34.048.498

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 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 31 de mayo de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamiento	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1º de junio de 2023	17.503.618	16.440.049	177.728.816	111.243	3.965.496	2.422.850	113.484	10.728.022	1.608.599	586.674	231.208.851
Altas	-	-	318.088	-	100.847	348.157	-	1.022.383	8.440.204	-	10.229.679
Transferencias	-	-	5.808.494	-	-	-	-	(597.309)	(5.211.185)	-	-
Disminución por revaluación	(4.758.935)	10.230	14.396.150	-	-	-	-	-	-	-	9.647.445
Valor de origen al 31 de mayo de 2024	12.744.683	16.450.279	198.251.548	111.243	4.066.343	2.771.007	113.484	11.153.096	4.837.618	586.674	251.085.975
Altas	-	81.246	26.767.608	1.496	3.057	42.673	-	-	4.431.297	11.898	31.339.275
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	(83.891)	-	-	(83.891)
Transferencias	-	-	588.435	-	-	-	-	(588.435)	-	-	-
Disminución por revaluación	(3.361.012)	(3.228.895)	(102.381.351)	-	-	-	-	-	-	-	(108.971.258)
Valor de origen al 31 de mayo de 2025	9.383.671	13.302.630	123.226.240	112.739	4.069.400	2.813.680	113.484	10.480.770	9.268.915	598.572	173.370.101
Depreciaciones al 1º de junio de 2023	-	-	-	(111.243)	(3.960.041)	(1.995.267)	-	-	-	(433.063)	(6.499.614)
Depreciación del ejercicio	-	(852.272)	(33.095.939)	-	(9.081)	(60.231)	(16.920)	-	-	(14.055)	(34.048.498)
Absorción por revaluación	-	852.272	33.095.939	-	-	-	-	-	-	-	33.948.211
Depreciaciones al 31 de mayo de 2024	-	-	-	(111.243)	(3.969.122)	(2.055.498)	(16.920)	-	-	(447.118)	(6.599.901)
Depreciación del ejercicio	-	(819.959)	(55.647.145)	(39)	(4.906)	(22.110)	(3.618)	-	-	(20.166)	(56.517.943)
Absorción por revaluación	-	819.959	55.647.145	-	-	-	-	-	-	-	56.467.104
Depreciaciones al 31 de mayo de 2025	-	-	-	(111.282)	(3.974.028)	(2.077.608)	(20.538)	-	-	(467.284)	(6.650.740)
Valor residual al 31 de mayo de 2025	9.383.671	13.302.630	123.226.240	1.457	95.372	736.072	92.946	10.480.770	9.268.915	131.288	166.719.361
Valor residual al 31 de mayo de 2024	12.744.683	16.450.279	198.251.548	-	97.221	715.509	96.564	11.153.096	4.837.618	139.556	244.486.074

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. ACTIVOS BIOLÓGICOS

Los activos biológicos de Celulosa Argentina S.A. son plantaciones forestales cuyas principales especies corresponden a eucaliptos grandis, dunnii y viminalis. Los vuelos forestales se encuentran en la provincia de Santa Fe, República Argentina, totalizando 37 hectáreas.

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

- Los vuelos forestales con una edad inferior a dos años son medidos a sus costos de implantación reexpresados al cierre de cada ejercicio, dado que el impacto de la transformación biológica en sus precios carece de significación.
- La Sociedad utiliza el criterio de flujos futuros de efectivo descontados para valorizar sus plantaciones forestales con una edad mayor a dos años e inferior a la edad de corte prevista por la Gerencia, por lo que cuenta con una proyección en el tiempo de las cosechas a realizar en las plantaciones comprendidas en el presente párrafo.
- La tasa de descuento utilizada es de aproximadamente un 11% nominal anual en dólares.
- Se considera que los precios de las maderas cosechadas son constantes en términos reales basados en los precios de mercado.
- Las expectativas de costos futuros en concepto de mantenimiento y manejo de los bosques cultivados son constantes. Adicional e independientemente del hecho de que la Sociedad posea o no la titularidad de los campos sobre los que se asientan los vuelos forestales, se han considerado en las proyecciones los costos de arrendamiento del suelo.
- La cosecha de las plantaciones forestales tiene por objeto abastecer de materia prima al proceso productivo de la Sociedad.
- Los cambios que se producen en el valor de las plantaciones según los criterios definidos anteriormente se contabilizan en los resultados del ejercicio según lo establecido en la NIC 41. Estos cambios se presentan en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en la línea Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos, los cuales ascienden a miles de pesos 133.200 y 79.631 al 31 de mayo de 2025 y 2024, respectivamente.
- La edad estimada de cosecha de los vuelos forestales actuales es de 8 años.

La composición de los activos biológicos al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Corrientes		
Bosques – Plantaciones maduras	<u>222.000</u>	<u>127.409</u>

El detalle de los movimientos en activos biológicos al 31 de mayo de 2025 y 2024 es el siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Saldo al inicio	127.409	179.843
Cambios de activos biológicos		
Ganancia por cambios en el valor razonable	133.200	79.631
Efecto del ajuste por inflación	(38.609)	(132.065)
Total de cambios	<u>94.591</u>	<u>(52.434)</u>
Saldo al cierre	<u>222.000</u>	<u>127.409</u>

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

16. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Banco Ciudad (nota 35.b)	6.089.367	2.392.072
Préstamo Rabobank (nota 35.c)	43.816.968	1.982.393
Préstamo con pagaré bursátil	-	3.854.554
Banco de Valores (nota 35.d)	6.093.544	1.776.543
Préstamos no garantizados		
Préstamo Banco Nación	-	1.548.602
Préstamo Banco Galicia	-	1.535.615
Valores descontados (nota 9.a)	9.403.623	-
Prestinanciación de importaciones y exportaciones	4.275.043	778.144
Préstamo con pagaré bursátil	2.802.330	4.950.137
Otros	26.324.816	665.454
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 36)	3.153.801	12.619.008
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 36)	557.558	5.921.465
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 36)	34.525.242	10.813.208
Obligaciones Negociables Clase 19 (nota 36)	4.983.469	6.630.192
Obligaciones Negociables Clase 20 (nota 36)	4.511.236	-
Obligaciones Negociables Clase 21 (nota 36)	13.717.353	-
Total	160.254.350	55.467.387
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamo Rabobank (nota 35.c)	-	42.013.523
Otros (nota 35.d)	-	5.139.406
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 36)	-	3.316.941
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 36)	-	1.458.738
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 36)	-	31.947.106
Total	-	83.875.714

Tal como se indica en la nota 1 a los presentes estados financieros, debido a la mora en el pago de ciertos vencimientos, la mayoría de la de los pasivos financieros de la Sociedad se han vuelto exigibles por dicho incumplimiento o bien por incumpliendo cruzado. Es por ello, y siguiendo un criterio de prudencia, todos los pasivos financieros de la Sociedad se exponen como corrientes.

Movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Saldo al inicio	139.343.101	125.532.832
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	18.081.047	13.509.850
Efectos de la variación del tipo de cambio	(14.928.490)	(6.373.473)
Variación neta de capital	35.929.100	11.639.894
Pago de intereses	(15.517.038)	(7.848.036)
Efecto del ajuste por inflación	(2.653.370)	2.882.034
Total de cambios	20.911.249	13.810.269
Saldo al cierre	160.254.350	139.343.101

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	59.105.994	40.547.889
Acreedores comerciales documentados (nota 37)	4.576.162	3.283.492
Anticipos de clientes	370.898	166.049
Total	64.053.054	43.997.430
b) No corrientes		
Acreedores comerciales documentados (nota 37)	-	4.925.238
Total	-	4.925.238

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

	31.05.2025	31.05.2024
A vencer		
0 a 90 días	18.355.055	28.076.560
91 a 180 días	706.913	147.031
181 a 270 días	-	1.641.746
271 a 365 días	-	-
Más de 365 días	-	4.925.238
Sin plazo	11.412.845	5.170.662
Vencidos (1)		
0 a 90 días	16.556.246	5.992.026
91 a 180 días	6.941.674	1.713.062
181 a 270 días	6.279.235	349.125
271 a 365 días	1.357.179	40.615
Más de 365 días	2.443.907	866.603
Total	64.053.054	48.922.668

(1) Los saldos vencidos no devengan intereses ni penalidades excepto por la deuda mencionada en la Nota 37.

18. PASIVOS CON LOS EMPLEADOS

La composición de los pasivos con los empleados al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	31.05.2025	31.05.2024
a) Corrientes		
Cargas sociales	8.065.114	3.176.768
Provisión para vacaciones	5.061.056	6.041.267
Provisión para sueldo anual complementario	1.521.311	1.447.542
Sueldos y jornales	1.592.377	3.685.586
Total	16.239.858	14.351.163
b) No corrientes		
Cargas sociales	-	217.742
Total	-	217.742

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. PASIVOS POR IMPUESTOS

La composición de los pasivos por impuestos al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	7.249.681	10.098.400
Retenciones y percepciones por impuesto al valor agregado	3.128.050	1.376.541
Retenciones de contribuciones patronales e Impuesto a las Ganancias	459.079	369.644
Retenciones y percepciones por impuesto sobre los ingresos brutos	157.919	673.645
Responsable sustituto por bienes personales	7.782	7.095
Planes de pago SICORE	-	54.178
Tasas municipales	577.473	1.518
Total	<u>13.072.654</u>	<u>12.581.021</u>
b) No corrientes		
Impuesto al valor agregado	-	<u>1.248.673</u>

20. PROVISIONES

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	20.125	33.776
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	40.586	56.022
Subtotal	<u>60.711</u>	<u>89.798</u>
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	45.887	76.711
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	123.318	92.488
Subtotal	<u>169.205</u>	<u>169.199</u>
Total	<u>229.916</u>	<u>258.997</u>

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Saldo al inicio	258.997	546.220
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	40.227	46.787
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	59.624	277.955
Utilizado para su destino específico	(44.463)	(69.904)
Efecto del ajuste por inflación	(84.469)	(542.061)
Total de cambios	(29.081)	(287.223)
Saldo al cierre	<u>229.916</u>	<u>258.997</u>

(*) Los incrementos de las provisiones para contingencias varias se presentan en la línea de Otros egresos del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 30).

(**) 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 31).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

21. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

Activos y pasivos por impuestos diferidos

La composición de los activos y pasivos por impuestos diferidos al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Quebrantos impositivos recuperables	22.609.125	43.619
Desvalorización de quebrantos	(22.609.125)	-
Intereses y diferencias de cambio deducibles con el pago efectivo	28.720.554	30.106.218
Valuación de inventarios	287.650	(242.533)
Provisión para deudores incobrables	17.292	164.048
Subtotal - Activo por impuesto diferido	<u>29.025.496</u>	<u>30.071.352</u>
Valuación de propiedades, planta y equipo	(53.975.683)	(81.491.310)
Valuación de inventarios	(9.625.848)	(16.135.266)
Resultado por inversión en sociedad controlada del exterior	(4)	(6)
Otros	(140.004)	(1.721.566)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(245.544)	(901.540)
Subtotal - Pasivo por impuesto diferido	<u>(63.987.083)</u>	<u>(100.249.688)</u>
Total - Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(34.961.587)</u>	<u>(70.178.336)</u>

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Aumento (Disminución) y reclasificación	Efecto del ajuste por inflación	Beneficio (Cargo) del ejercicio	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(70.221.956)	19.033.297	21.279.518	(5.052.446)	(34.961.587)
Quebrantos impositivos acumulados	43.619	-	(13.218)	22.578.724	22.609.125
Desvalorización de quebrantos	-	(22.609.125)	-	-	(22.609.125)
Total al 31 de mayo de 2025	(70.178.337)	(3.575.828)	21.266.300	17.526.278	(34.961.587)
Diferencias temporarias de medición	(61.937.465)	(17.082.394)	45.482.689	(36.684.785)	(70.221.955)
Quebrantos impositivos acumulados	6.179.454	-	(4.537.774)	(1.598.061)	43.619
Total al 31 de mayo de 2024	(55.758.011)	(17.082.394)	40.944.915	(38.282.846)	(70.178.336)

(*) Impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025, imputado al patrimonio (Reserva revalúo), neto del ajuste al impuesto diferido originado en el revalúo de Propiedades, planta y equipo correspondiente al ejercicio anterior, imputado al patrimonio, debido al cambio en las alícuotas del impuesto a partir de la sanción de la Ley de Reforma Tributaria.

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

	31.05.2025	31.05.2024
Resultado antes del impuesto a las ganancias – (Pérdida)/Ganancia	(144.322.838)	39.471.732
Tasa del impuesto aplicable	35%	35%
Subtotal Impuesto/(Quebranto) con alícuotas nominales	<u>50.512.993</u>	<u>(13.815.106)</u>
Ajustes para el cálculo del impuesto a las ganancias efectivo:		
Efecto del ajuste por inflación contable	(5.961.943)	6.534.654
Ajuste por inflación impositivo	(9.773.406)	(22.316.546)
Desvalorización por créditos impositivos	(10.767.640)	-
Resultado por participación en sociedades y dividendos	(6.931.056)	(1.933.434)
Resultados financieros y multas no deducibles	452.908	(6.562.180)
Multas y honorarios de directores	(113.207)	(160.599)
Donaciones	-	(1.352)
Ajuste de declaración jurada del ejercicio anterior	107.628	(28.283)
Beneficio/(Cargo) por impuesto a las ganancias utilizando la tasa efectiva	<u>17.526.277</u>	<u>(38.282.846)</u>
Impuesto a las ganancias		
Corriente	-	(1.598.061)
Diferido	17.526.277	(36.684.785)
Total – Beneficio/(Cargo)	<u>17.526.277</u>	<u>(38.282.846)</u>

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 con los montos de dichas ganancias y sobre los excedentes fijados en la Ley.

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

En virtud de la prórroga especial otorgada según D261 y RG 520 para la presentación DDJJ 5/2022, de Emergencia Hídrica, la Sociedad presentó en fecha 24 de Abril del 2023 la declaración jurada del Impuesto a las Ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2022. Con fecha 15 de septiembre de 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

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

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

22. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

La composición de los otros pasivos no financieros al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Dividendos a pagar sobre acciones preferidas	11	16
Diversos	30	44
Total	<u>41</u>	<u>60</u>

23. PATRIMONIO

Capital social

La composición del capital social al 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	98.745.678	98.745.678
Total	<u>98.846.652</u>	<u>98.846.652</u>

Al 31 de mayo 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:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>	<u>31.05.2023</u>
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y 10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32
Total	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>	<u>100.974</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Reservas y resultados diferidos</u>		
Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	106.350.879	145.519.209
Reserva por conversión de negocios en el extranjero	14.640.954	21.105.697
Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	24.512.760	24.512.760
Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	3.416.035	3.416.035
Total	<u>148.920.628</u>	<u>194.553.701</u>
 <u>Resultados acumulados</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	(146.278.153)	(147.467.039)
Condonación crédito con FTSA (Nota 10.)	(697.435)	-
(Pérdida) Ganancia neta	(126.796.561)	1.188.886
Total - Pérdida	<u>(273.772.149)</u>	<u>(146.278.153)</u>

24. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Venta de pasta y papel		
Mercado interno	186.195.654	370.863.935
Mercado externo	21.805.275	18.766.943
Total	<u>208.000.929</u>	<u>389.630.878</u>

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

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Venta de pasta y papel		
Argentina	186.195.654	370.863.935
Chile	1.638.925	385.615
Estados Unidos	1.316.442	1.339.557
Uruguay	7.290.870	5.979.439
Bolivia	6.601.266	5.525.413
Brasil	1.773.669	3.802.195
Paraguay	1.840.489	1.414.840
Puerto Rico	561.262	244.099
Otros	782.352	75.785
Total	<u>208.000.929</u>	<u>389.630.878</u>

25. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Saldo de inventarios al inicio	78.351.376	56.291.378
Compras de insumos y materias primas	81.258.629	177.135.839
Costos de producción y gastos directos de venta (*)	144.249.241	144.567.119
Saldo de inventarios al cierre	(51.037.085)	(78.351.376)
Total	<u>252.822.161</u>	<u>299.642.960</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

(*) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024:

Costo de producción:		
Sueldos y jornales	26.398.464	32.630.965
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	56.477.890	33.995.275
Mantenimiento	13.694.354	18.881.704
Contribuciones sociales	18.422.405	16.857.079
Limpieza	2.994.464	3.088.777
Servicios de vigilancia	1.931.288	2.006.852
Seguros	3.013.937	2.462.900
Impuestos, tasas y contribuciones	1.466.104	1.818.515
Arrendamientos	1.765.362	1.831.116
Gastos por amortización de arrendamientos	1.640.129	-
Consumos de servicios	290.121	427.285
Fletes	163.219	218.812
Comunicaciones	113.257	130.281
Movilidad y viáticos	208.101	62.247
Servicios de sistematización de datos	83.198	79.272
Honorarios y retribuciones por servicios	50.297	33
Otros	2.155.322	2.713.730
Subtotal	130.867.912	117.204.843
Gastos directos de venta:		
Comisiones	9.488.685	21.013.578
Impuesto sobre los ingresos brutos	3.516.590	5.942.289
Sueldos y jornales	231.252	241.716
Contribuciones sociales	71.834	64.009
Movilidad y viáticos	61.593	99.105
Seguros	11.375	1.579
Subtotal	13.381.329	27.362.276
Total	144.249.241	144.567.119

26. COSTO DE PRODUCCIÓN DE ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición del costo de producción de activos biológicos, expuesto según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	31.05.2025	31.05.2024
Retribución por usufructo	24.985	-
Seguros	-	47.344
Total	24.985	47.344

27. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	31.05.2025	31.05.2024
Gastos de entrega		
Mercado interno	4.182.563	4.927.066
Mercado externo	1.372.525	635.919
Derechos aduaneros	-	25.044
Servicio de sistematización de datos	1.379	12.620
Total	5.556.467	5.600.649

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	4.945.050	9.104.035
Sueldos y jornales	2.735.233	4.033.716
Impuestos, tasas y contribuciones	2.094.679	2.422.073
Honorarios y retribuciones por servicios	622.658	3.319.640
Contribuciones sociales	2.029.802	2.553.740
Gastos de publicidad y propaganda	501.011	963.451
Servicio de sistematización de datos	342.563	442.956
Movilidad y viáticos	387.861	376.201
Comunicaciones	124.456	138.632
Servicio de vigilancia	28.240	130.099
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	40.053	55.338
Alquileres	185.411	38.735
Seguros	12.885	7.820
Otros	1.435.704	1.136.240
Total	<u>15.485.606</u>	<u>24.722.676</u>

29. OTROS INGRESOS

La composición de los otros ingresos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Recupero de seguros por siniestros	25.444	248.013
Resultado por disposición de propiedades, planta y equipo	1.257.715	30.387
Diversos	142.942	29.127
Total	<u>1.426.101</u>	<u>307.527</u>

30. OTROS EGRESOS

La composición de los otros egresos correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Ajuste por valuación de Propiedades, planta y equipo	(2.190.593)	(3.093.307)
Desvalorización de créditos fiscales	(26.334.540)	-
Desvalorización de almacenes	(4.285.048)	-
Desvalorización de productos terminados	(584.037)	-
Quebranto por incobrabilidad	(498.753)	-
Gastos de racionalización	(476.522)	(433.131)
Incremento de las provisiones para contingencias varias (nota 20)	(40.227)	(46.787)
Donaciones	-	(6.168)
Siniestro	-	(143.760)
Diversos	(626)	(4.080)
Total	<u>(34.410.346)</u>	<u>(3.727.233)</u>

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

31. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos y egresos financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Ingresos financieros:</u>		
Intereses con terceros no relacionados	78.416	537.013
Intereses con Tapebicuá LLC (nota 10)	44.341	-
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 10)	59.152	-
Intereses con Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 10)	158.506	6.286
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 10)	-	1.677
Resultado por bonos valuados a valor razonable	-	9.341.533
Resultado de inversiones temporarias	-	1.562.860
Intereses fondo Común de inversión	1.827.714	4.980.397
Total – Ganancia	<u>2.168.129</u>	<u>16.429.766</u>
<u>Egresos financieros:</u>		
Intereses bancarios y comerciales	(34.699.515)	(31.996.718)
Resultado por bonos valuados a valor razonable	-	(106.830)
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(352.548)	(639.361)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 20)	(59.624)	(277.955)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 10)	(2.232.808)	(2.675.614)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 10)	(695.816)	(839.066)
Intereses con Tapebicuá Investment Company S.L. (nota 10)	(194.169)	-
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 10)	(140)	-
Intereses por arrendamientos	(62.616)	(65.871)
Resultado de inversiones temporarias	-	(409.260)
Total – Pérdida	<u>(38.297.236)</u>	<u>(37.010.675)</u>

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2025 y 2024 es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
<u>Diferencias de cambio:</u>		
Generadas por activos	(867.644)	8.149.570
Generadas por pasivos	36.998.029	(43.640.416)
Total – Ganancia (Pérdida)	<u>36.130.385</u>	<u>(35.490.846)</u>

32. 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	208.000.929	-	-	208.000.929
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	133.200	-	-	133.200
Ingresos financieros	2.168.129	-	-	2.168.129
Gastos por intereses	(37.944.688)	-	-	(37.944.688)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(56.517.943)	-	-	(56.517.943)
Pérdida del segmento	(126.796.561)	-	-	(126.796.561)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	(6.424.181)	(13.378.333)	(505)	(19.803.019)
Beneficio por impuesto a las ganancias	17.526.277	-	-	17.526.277
Adquisición de propiedades, planta y equipo	31.339.275	-	-	31.339.275

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	289.696.126	-	-	289.696.126
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	(413.986)	3.504.706	1.654	3.092.374
Pasivos por segmento	315.700.995	-	-	315.700.995

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	389.630.878	-	-	389.630.878
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	79.631	-	-	79.631
Ingresos financieros	16.429.766	-	-	16.429.766
Gastos por intereses	(36.264.484)	-	-	(36.264.484)
Depreciaciones de Propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(34.050.613)	-	-	(34.050.613)
Ganancia del segmento	1.188.886	-	-	1.188.886
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	(1.064.438)	(4.452.160)	(7.498)	(5.524.096)
Cargo por impuesto a las ganancias	(38.282.846)	-	-	(38.282.846)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	10.229.679	-	-	10.229.679

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	453.832.873	-	-	453.832.873
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	8.205.881	22.191.074	2.545	30.399.500
Pasivos por segmento	306.710.673	-	-	306.710.673

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 30.830.762 y 70.000.814 al 31 de mayo de 2025 y al 31 de mayo 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%.

33. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

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

Rubro	Monto en moneda de origen	31.05.2025	31.05.2024
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	370.816	370.816	1.545.015
Dólares estadounidenses	16	18.300	17.056.842
Euros	2	2.293	2.344
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	364.516	364.516	6.911.034
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	19.239.046	19.239.046	27.887.108
Dólares estadounidenses	12.805	15.096.863	8.516.730
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	4.431.265	4.431.265	9.875.032
Dólares estadounidenses	12.864	15.166.813	10.479.036
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	-	-	213.425
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Dólares estadounidenses	-	-	201.887
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	228	268.223	424.143
Pesos Argentinos	405.735	405.735	161.270

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 25 de agosto 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	31.05.2025	31.05.2024
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	107.218	127.374.787	45.043.110
Pesos argentinos	32.879.563	32.879.563	10.424.277
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	57	68.269	81.492
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	36.657.613	36.657.613	27.027.023
Dólares estadounidenses	16.553	19.665.492	13.177.225
Euros	5.689	7.689.467	3.793.178
SEK	324	40.482	4
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	22.296	26.487.695	19.384.093
Pesos argentinos	295.832	295.832	40.575
Pasivo No Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	-	-	83.875.714
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	32	37.727	102.752
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Euros	-	-	4.925.238

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

34. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 31 de mayo de 2025 y 2024 se detallan en el siguiente cuadro:

	31.05.2025	31.05.2024
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	129.883	155.716
Fondos comunes de inversión	-	19.622
SalDOS en bancos	261.526	18.428.863
Activos financieros por garantías otorgadas	364.516	7.124.459
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	34.335.909	36.605.725
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	20.272.036	20.939.481
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	160.254.350	139.343.101
Pasivos por arrendamientos	105.996	184.244
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	64.053.054	48.922.668
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	26.783.527	19.424.668

Gestión del capital

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

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

Estructura de capital e índice de endeudamiento

	31.05.2025	31.05.2024
Deuda (1)	160.254.350	139.343.101
Efectivo y equivalentes de efectivo	(391.409)	(18.604.201)
Deuda neta	159.862.941	120.738.900
Patrimonio	(26.004.857)	147.122.200
Índice de deuda neta y patrimonio	(6,15)	0,82

(1) La deuda se define como préstamos y otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, cuyo detalle se muestra en nota 16.

Gestión de riesgos

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

1) Gestión del riesgo de crédito

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

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

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

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

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

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

La siguiente tabla detalla la morosidad de las cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2025:

Cuentas por cobrar								
Días	Al día	Sin plazo	0 a 90 días	91 a 180 días	181 a 270 días	271 a 365 días	Más de 365 días	Total
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	12.008.023	10.466	14.588.935	5.793.172	1.111.065	12.811	826.639	34.351.111
%	35%	0,1%	42,4%	16,8%	3,2%	0,1%	2,4%	100%

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

2) Gestión del riesgo de liquidez

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

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

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

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

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

Al momento de emisión de este Balance Celulosa Argentina S.A. se encuentra en un proceso de reestructuración de pasivos financieros con sus acreedores según los informado en la nota de contexto operacional.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

3) Gestión del riesgo de mercado

3.1. Riesgo cambiario

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

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

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

Posición en moneda extranjera sujeta a riesgo cambiario

Los importes en libros de los activos y pasivos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de mayo de 2025 y 2024 son los siguientes:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Activos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	30.550.199	36.892.063
Euros	2.293	2.344
Pasivos financieros en moneda extranjera		
Dólares estadounidenses	173.633.970	161.664.386
Euros	7.689.467	8.718.416
Corona sueca	40.482	4

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

La siguiente tabla detalla la sensibilidad del resultado cada 1% de incremento del tipo de cambio del dólar estadounidense y del euro (no se incluyen las otras monedas dado que no tienen un impacto significativo) con respecto al peso argentino al 31 de mayo de 2025 y 2024:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Exposición cambiaria al dólar estadounidense	143.083.771	124.772.323
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el dólar estadounidense – Pérdida	1.430.838	1.247.723
Exposición cambiaria al euro	7.687.174	8.716.072
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio en el euro – Pérdida	76.872	87.161

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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

3.2. Riesgo de tasa de interés

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

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

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables. Al 31 de mayo de 2025 y 2024, la exposición de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Activos financieros		
No devengan interés	49.645.499	80.680.679
Instrumentos financieros con tasas fijas	5.718.371	2.593.187
Pasivos financieros		
No devengan interés	76.570.645	59.426.515
Instrumentos financieros con tasas fijas	124.692.000	93.571.455
Instrumentos financieros con tasas variables	49.934.282	54.876.711

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

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

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

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

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

35. **ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS**

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

	<u>Valor de libros</u>	
	<u>31.05.2025</u>	<u>31.05.2024</u>
Laborales (*)	55	79
Otros (*)	4.726	432.053
Total	<u>4.781</u>	<u>432.132</u>

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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) Celulosa Argentina S.A. celebró dos contratos de préstamos con el Banco Ciudad de Buenos Aires, los días 30 de octubre de 2012 ("Contrato 1") y 29 de enero de 2014 ("Contrato 2") por miles de dólares estadounidenses 10.000 y miles de dólares estadounidenses 7.000, respectivamente. Los importes de capital mencionados son reembolsados por la Sociedad en seis cuotas anuales crecientes, a partir del 30 de octubre de 2014, en el caso del Contrato 1, y en siete cuotas anuales crecientes, a partir del 29 de enero de 2016, en el caso del Contrato 2. Los mencionados contratos devengan intereses semestrales sobre saldos.

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

- i) no pagar anticipos, honorarios ni remuneraciones a sus directores (con excepción de aquellos pagados por el ejercicio de funciones técnico-administrativas) y/o síndicos ni declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o en especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o de cualquier otra forma, en exceso de la suma total de miles de dólares estadounidenses 7.000 en forma individual por concepto durante cada ejercicio fiscal anual, acumulando las sumas no utilizadas por cada ejercicio. El importe mencionado se incrementará en la misma proporción en que la Sociedad cancele Capital;
- ii) no realizar actos que impliquen una fusión, transformación, absorción, escisión o cualquier otro modo de reorganización societaria que impliquen, de cualquier forma, la participación de Celulosa Argentina S.A. en otras sociedades o en otros proyectos distintos de la actividad principal de la Compañía;
- iii) no realizar transacciones que impliquen la venta de algún bien de su propiedad y posteriormente contratar la locación con opción a compra del bien vendido ("leaseback");
- iv) no tener un patrimonio neto menor al emergente del balance correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2012 (para el Contrato 1) y el 31 de mayo de 2013 (para el Contrato 2), al cierre de los ejercicios anuales correspondientes a los ejercicios 2013 a 2020 y 2014 a 2021, respectivamente;
- v) no otorgar préstamos, fianzas o avales, a favor de persona o entidad alguna, con ciertas salvedades;
- vi) que el monto de la deuda mantenida con el banco en virtud de los contratos no sea superior al 70% del valor de mercado de los bienes objeto de cada prenda;
- vii) no tomar deuda con una afiliada, con cualquier accionista controlante y/o una afiliada a cualquiera de estos últimos, en condiciones legales y financieras que no respondan a las condiciones del mercado;
- viii) no prorrogar, refinanciar o renovar la deuda financiera que se detalla en el anexo adjunto a los contratos; y
- ix) mantener las siguientes relaciones financieras al 31 de mayo de cada año: a) activo corriente sobre pasivo corriente (deducidas las deudas financieras, deudas entre compañías relacionadas y provisiones), superior a 1,10; b) EBITDA sobre intereses pagados netos, superior a 2,50; c) deuda bancaria, neta de disponibilidades, sobre EBITDA, no mayor a 4,50 para los dos primeros períodos de intereses y no mayor a 3,50 para los restantes; y d) Índice deuda financiera sobre capital (entendiendo por tal al patrimonio neto), menor a 1,50. Al 31 de mayo de 2025, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos por lo que la deuda se clasificó como corriente.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, la Sociedad otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333. Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina 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 28 de abril de 2023 para el Contrato 1 y el 29 de enero de 2020, el 29 de enero de 2021, 31 de enero de 2022 y 31 de enero de 2023 para el Contrato 2.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 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 la 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.

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 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 la Ciudad de Buenos Aires por un monto en miles de dólares estadounidenses 1.000 un plazo final de 2 años. El préstamo devenga intereses que serán pagaderos trimestralmente a una tasa fija del 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 prensa 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 31 de mayo de 2025, el saldo adeudado al Banco de la Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 5.126 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16) – Préstamos Banco Ciudad.

Tal como se menciona en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de sus vencimientos, los préstamos de Banco Ciudad se han vuelto exigibles y por tanto se exponen como corrientes.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

- 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 Tapebicúa 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. 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.

El capital del Nuevo Préstamo podrá ser desembolsado hasta el 12 de septiembre de 2024. Al 31 de mayo de 2025 se han desembolsado dólares estadounidenses 8.857.919.

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 31 de mayo de 2025, la Sociedad presenta incumplimientos 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, tal como se menciona en la nota 1.b).

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 3,5 millones de dólares estadounidenses 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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.

Debido al incumplimiento de ciertas obligaciones contractuales, Rabobank aceleró la línea de prefinanciación de exportaciones y ejecutó su garantía, cobrando sus acreencias con los fondos obtenidos por el Fideicomiso de la venta de los fondos comunes de inversión en cartera.

Al 31 de mayo de 2025 el saldo adeudado a Rabobank en el marco de los préstamos anteriormente descritos asciende a miles de dólares estadounidenses 36.883 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16).

Tal como se menciona en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de sus vencimientos, los préstamos de Rabobank se han vuelto exigibles y por lo tanto se exponen como corrientes.

- 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 dólares estadounidenses 5 millones 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 31 de mayo de 2025 el saldo adeudado a Banco Valores en el marco del préstamo anteriormente descrito asciende a miles de dólares estadounidenses 5.129 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – Otros préstamos garantizados (nota 16).

Tal como se menciona en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de los vencimientos de las obligaciones negociables, las mismas se han vuelto exigibles y por lo tanto se exponen como corrientes.

- 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 miles de dólares estadounidenses 4.968.

36. 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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. Al 31 de mayo del 2025, las obligaciones negociables Clase 15 se encuentran totalmente canceladas.

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 dólares estadounidenses 9.337.600, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación. 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 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 peso 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 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 de 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 pagaderos trimestralmente, en forma vencida, a partir de la fecha de emisión de 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 se pagan 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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 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 31 de mayo de 2025 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 61.110.288 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16).

Tal como se indica en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de los vencimientos de las obligaciones negociables, las mismas se han vuelto exigibles y por tanto se exponen como corrientes.

37. 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 (Sinasure) a un plazo de 9 años (Julio 2023) y vencimientos semestrales. En el mes de mayo de 2022 se acordó la refinanciación de la parcial de la deuda, posponiendo el vencimiento final a julio de 2025. A fines de garantizar la extensión del plazo se otorgó en garantía una prenda en segundo grado sobre ciertos equipos de la Planta de Capitán Bermúdez. En la actualidad existen conversaciones avanzadas para refinanciar dos cuotas pendientes de pago a enero de 2026.

Al 31 de mayo de 2025, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de euros 4.232 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 17), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 4.576.162.

38. 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 en el marco un nivel de inflación decreciente y una fuerte apreciación de la moneda local, en un contexto de apertura a las importaciones, lo cual ha impactado en las cifras de los presentes estados financieros.

En este contexto, a partir de septiembre de 2019, el Banco Central de la República Argentina ("BCRA") reestableció diversas restricciones cambiarias estableciendo requisitos para obtener la conformidad previa para la realización de ciertas operaciones vinculadas : (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.

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 determinadas leyes y declarando la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025.

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 medidas con el propósito de clarificar y simplificar la política monetaria como así también comenzar a eliminar ciertas restricciones sobre el mercado de cambios y las

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

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 pudieron suscribirlo importadores de bienes y servicios por hasta las importaciones pendientes de pago oficializadas 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 realiza 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 contables, las dificultades para importar y realizar los pagos subsiguientes aún no han sido completamente superadas.

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 mercado de cambios, mientras que el 20% restante se obtendrá en títulos públicos, que posteriormente deberán ser liquidados, conocido como "Dólar blend".

En diciembre de 2024 fue derogado el impuesto "Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS)", que había sido establecido 5 años antes.

Con fecha 14 de abril de 2025, el BCRA emitió la Comunicación "A" 8226, mediante la cual se introdujeron nuevas condiciones de acceso al Mercado Libre de Cambios ("MLC"), vigentes a partir de dicha fecha, en el marco de la Fase 3 del programa económico iniciado el 10 de diciembre de 2023. Las medidas que afectan a personas jurídicas incluyen:

(i) Se elimina, por única vez, el historial de operaciones con títulos valores hasta el 11 de abril de 2025. Esto implica que todas las empresas podrán operar nuevamente en el MLC a partir del 14/04, sin necesidad de esperar 90 días.

(ii) la autorización para el pago de dividendos a no residentes correspondientes a utilidades de ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2025;

(iii) la flexibilización de plazos para pagos de importaciones, permitiendo el acceso inmediato al MLC para importaciones oficializadas a partir del 14 de abril de 2025, mientras que las anteriores mantienen un plazo de 30 días;

(iv) la posibilidad de realizar pagos anticipados o a la vista para MiPyMEs y bienes de capital no suntuarios, con ciertos topes sobre el valor FOB;

(v) para servicios contratados a partir del 14 de abril de 2025, la posibilidad de pago desde la fecha de prestación para terceros no vinculados, desde el arribo de mercadería para fletes de importación, y la reducción del plazo de espera de 180 a 90 días para pagos entre empresas vinculadas;

(vi) la derogación del Programa de Incremento Exportador ("dólar blend"); y

(vii) la implementación de una banda móvil para la cotización del dólar en el MLC, entre \$1.000 y \$1.400, con un ajuste mensual del 1%;

A su vez, el BCRA anunció que se encuentra trabajando en el diseño de una nueva serie de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) para cancelar deudas o dividendos previos a 2025 y deudas comerciales anteriores al 12 de diciembre de 2023.

El índice de precios al consumidor a nivel nacional publicado por el INDEC muestra un crecimiento acumulado para el 31 de mayo de 2024 del 276% y para el 31 de mayo de 2025 de un 43%, mientras que la variación de la cotización del peso argentino respecto al dólar estadounidense fue un incremento del 273,59% y 32,38% para ambos ejercicios, respectivamente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

Este contexto de adversidad e incertidumbre continúa a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, y es una de las causantes principales de la compleja situación económica y financiera de la Sociedad descrita en la nota 1.b). La Dirección y la Gerencia de la Sociedad se encuentran activamente en la búsqueda de alternativas para revertir la situación y poder retomar la actividad de sus plantas industriales. En particular, se continúa la búsqueda activa de un socio estratégico o un inversor que aporte fondos en línea con lo expuesto 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 y asumen que el proceso anteriormente mencionado tendrá una conclusión exitosa y que la Sociedad retomará sus actividades productivas en un tiempo prudencial.

39. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO 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 30 de julio de 2025 las plantas industriales de Capitán Bermúdez y Zárate se encuentran actualmente inactivas, realizándose únicamente tareas de mantenimiento menor con el personal propio que no ha tomado vacaciones.

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas anteriores, entre el 31 de mayo de 2025 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, que pudieran adicionalmente afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

40. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros separados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 25 de agosto de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 25 de agosto de 2025

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

DOUGLAS ALBRECHT
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 25 de agosto 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

(Sobre los controles realizados, en nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora, respecto de los estados financieros, la Memoria del Directorio y otra información requerida por la Comisión Nacional de Valores al 31 de mayo de 2025)

A los Señores Accionistas de
Celulosa Argentina Sociedad Anónima
CUIT N°: 30-50106215-0
Domicilio legal: Av. Pomilio s/n
Capitán Bermúdez (Prov. de Santa Fe)

Introducción

Hemos efectuado, con las particularidades más abajo expuestas, los controles que como Comisión Fiscalizadora nos imponen la legislación vigente, el estatuto social, las regulaciones pertinentes y las normas profesionales para contadores públicos respecto de los estados financieros y otra información de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") que incluyen:

- a) Los estados financieros consolidados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima con sus sociedades controladas que están conformados por: el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2025, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, el resumen de las políticas contables significativas, y otra información explicativa.
- b) Los estados financieros separados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que están conformados por: el estado separado de situación financiera al 31 de mayo de 2025, los correspondientes estados separados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, y la información complementaria contenida en sus notas las que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.
- c) El Inventario y la Memoria del Directorio. Esta última incluye, como anexo, el Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario que establecen las normas vigentes de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025.
- d) La Reseña Informativa requerida por la CNV por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025.

Abstención de opinión

- a) Debido a la importancia de las circunstancias descritas en la sección "Fundamentos de la abstención de opinión", resultantes de la posible interacción de las múltiples incertidumbres allí mencionadas, no nos es posible formarnos una opinión, como Comisión Fiscalizadora, sobre los estados financieros mencionados en a) y b) precedentes. En consecuencia, no expresamos una opinión sobre tales estados financieros consolidados adjuntos del Grupo ni sobre los estados financieros separados adjuntos de la Sociedad.
- b) Por el contrario, podemos manifestar que la Memoria del Directorio y la Reseña Informativa establecida por la CNV por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de CNV. Las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y las menciones a hechos futuros, incluidos en los documentos citados, son responsabilidad exclusiva del Directorio.

Fundamentos de la abstención de opinión

A pesar de llevar a cabo nuestros controles cumpliendo con las normas legales y profesionales vigentes para el órgano de fiscalización, que incluyen basarnos en la labor de los auditores externos, Becher y Asociados S.R.L., cuyo informe sobre los estados financieros citados en los acápite a) y b) de la Introducción fue emitido el 25 de agosto de 2025 de acuerdo con las normas de auditoría vigentes aplicables a las sociedades cotizadas,

no nos ha sido posible emitir una opinión de auditoría sobre los citados estados financieros debido a las múltiples incertidumbres existentes y a su potencial interacción futura. Dichas incertidumbres se describen a continuación:

- a) Tal como se describe en la nota 1.b) a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, el contexto económico-financiero adverso anteriormente descrito ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio del Grupo, 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 semestre, llegando al orden del 52% si es comparado con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Durante el ejercicio actual, 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, éstas tienen una rentabilidad mucho menor a la que usualmente se obtiene en el mercado interno. 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 debido a la falta de demanda y a la amenaza de la importación. Por el contrario, los precios debieron ser reducidos durante el ejercicio. Ello ha provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad bruta y operativa que alcanzaron el -17% y -31% en el Grupo, y -21% y -32% en la Sociedad, respectivamente, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025, cuando en el mismo período del ejercicio anterior fueron del 25% y 14% en el Grupo, y 23% y 15% en la Sociedad, respectivamente.

En el mes de marzo de 2025 se produjo un marcado incremento de la percepción de riesgo sistémico en el mercado financiero por eventos como el concurso preventivo de la firma Los Grobo y el default de Red Surcos, en un principio, y luego la incertidumbre que se generó con relación a los tiempos y el contenido del acuerdo de facilidades con el Fondo Monetario Internacional, dadas sus posibles consecuencias para la política cambiaria y monetaria. Como resultado de todo ello, la mayoría de los acreedores de corto plazo procedieron a acelerar la cancelación de sus posiciones, generando una presión creciente sobre la caja y la estructura financiera de la Sociedad controlante.

Tal como se mencionara anteriormente, si bien el accionista principal de la Compañía demostró un fuerte compromiso con su sostenibilidad operacional y financiera, habiendo realizado inyecciones de fondos por un capital equivalente a miles de USD 7.613 en los últimos meses del ejercicio, dichos aportes no fueron suficientes para hacer frente a las obligaciones financieras y operativas de la Sociedad, siendo notificada la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 7 de mayo de 2025 acerca de la falta de capacidad de la Sociedad controlante para el pago de las obligaciones negociables y de los cheques de pago diferido.

Estas circunstancias tuvieron como consecuencia principal la retracción absoluta del crédito a la Sociedad controlante, tanto financiero como comercial, debiendo pasar a operar bajo una modalidad de pago contra entrega, al contado o mediante cesión de cheques de terceros. Esta operatoria se pudo mantener durante varias semanas, hasta que la falta de capital de trabajo volvió inviable el financiamiento de la operación, debiéndose parar la producción en las plantas de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como fuera comunicado a la Comisión Nacional de Valores mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025.

En el marco del proceso de búsqueda de inversores en curso, existen varios grupos evaluando la posibilidad de ingresar como socios a Celulosa Argentina S.A. y aportar los fondos necesarios para recomponer el capital de trabajo y permitir retomar el normal funcionamiento del negocio. Los tiempos de este proceso son inciertos, pero el Directorio de la Sociedad considera que es probable que concluya de manera exitosa.

Adicionalmente, la Sociedad continúa en contacto con los acreedores financieros, manteniéndolos al tanto de su difícil situación y solicitando continuar en la situación de "espera" en la cual se encuentran. La recepción ha sido de acompañamiento, dado que resulta evidente que el ingreso de fondos frescos que permitan retomar la producción es indispensable para que la Sociedad tenga capacidad de repago de sus obligaciones.

En este complejo contexto, el Directorio y la Gerencia General de la Sociedad continúan evaluando alternativas orientadas a la reestructuración de los pasivos, incluyendo —como se ha mencionado— la búsqueda de nuevos socios o inversores que contribuyan a recomponer el capital de trabajo, así como cualquier otra herramienta legal que coadyuve a preservar la continuidad del Grupo, la integridad de sus activos, y la estabilidad de sus fuentes laborales.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo drásticamente, pasando de 0,92 en el Grupo y 0,94 en la Sociedad al 31 de mayo de 2024 a 0,33 en el Grupo y 0,32 en la Sociedad al cierre del actual ejercicio, debiendo aclarar que ya contempla la clasificación como pasivos corrientes de todos los vencimientos de las obligaciones negociables como los restantes pasivos financieros resultantes del incumplimiento de pago antes mencionado. En consecuencia, al 31 de mayo de 2025 el capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 208.158.633 en el Grupo y 190.793.662 en la Sociedad, mientras que el patrimonio neto un saldo negativo de miles de pesos 23.774.610 en el Grupo y 26.004.869 en la Sociedad. Cabe informar que está última situación implica que la Sociedad Controlante se encuentra comprendida dentro de las causales de disolución previstas en el art. 94, inciso 5, de la Ley General de Sociedades N° 19.550.

- b) Tal como se detalla en la nota 10. a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, la subsidiaria argentina Forestadora Tapibecú S.A.U. es una empresa del sector foresto industrial, dedicada a la elaboración y comercialización de productos de alta calidad. Posee un aserradero y una planta de compensados y desarrolla sus actividades forestales en el Centro Industrial Virasoro, ubicado en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes. La sociedad forma parte del Grupo Celulosa, siendo Celulosa Argentina S.A. su único accionista.

El ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la industria en general y en particular para el sector en el cual esta sociedad desarrolla sus negocios. Asimismo, la Subsidiaria se vio profundamente afectada por condiciones climáticas adversas que impactaron de manera directa y significativa en su actividad forestal. Estos eventos incluyeron sequías prolongadas, altas temperaturas, y eventos meteorológicos extremos que impactaron de manera directa en la producción forestal, el transporte de materia prima, y el funcionamiento de la planta industrial.

La situación previamente descrita ha tenido un impacto sumamente negativo en el negocio de la Subsidiaria, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, la Subsidiaria ha sufrido una significativa caída en sus ventas, que en el último ejercicio llegó al orden del 48% comparado con el ejercicio anterior. Por otra parte, los costos de la operación han aumentado en forma significativa, en especial si son medidos en dólares, los que no han podido ser trasladados a precios y, por ende, provocado una importante reducción de los niveles de rentabilidad que alcanzaron el -41,4% al 31 de mayo de 2025 cuando en el año anterior fueron del 0,2%.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo moderadamente, pasando de 0,86 al 31 de mayo de 2024 a 0,57 al cierre del ejercicio actual. El capital de trabajo expone un saldo negativo de pesos 4.222.442.060 al 31 de mayo de 2025.

Adicionalmente, su único accionista atraviesa una grave crisis financiera, tal como fue descrito en el punto anterior y fuera comunicado mediante Hecho Relevante de fecha 30 de julio de 2025.

Por lo antes descrito, la Subsidiaria resolvió el cese total de sus actividades productivas, incluyendo el paro completo de la planta industrial, lo que implicó la interrupción de sus operaciones habituales.

- c) Tal como se detalla en la nota 10. a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, 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.

La validez del principio de empresa en funcionamiento como así también la valuación contable de los activos dependen del resultado de las medidas encaradas por la Dirección y Gerencia de la Sociedad, estando sujetas a múltiples incertidumbres, entre ellas: (i) concreción del proceso de búsqueda de nuevos inversores que puedan aportar los fondos necesarios para recomponer el capital de trabajo y permitir retomar el normal funcionamiento del negocio; (ii) presentación y conformidad de un plan de reestructuración de la deuda; (iii) obtención del financiamiento necesario de corto plazo para la reanudación de las operaciones luego de la paralización de las actividades fabriles en las dos plantas de la Sociedad controlante; (iv) ejecución exitosa del plan que sea finalmente acordado con los nuevos inversores que permita recuperar la rentabilidad del

negocio en el actual nuevo contexto económico y financiero; (v) materialización de las premisas utilizadas en los presupuestos elaborados que sustentan el valor asignado a los activos como a su recuperabilidad; (vi) recomposición del patrimonio neto negativo de la Sociedad para evitar su disolución y la discontinuación de las actividades de sus subsidiarias; y (vii) concreción exitosa de las medidas tomadas y a tomar por los Directorios de la sociedades controladas, Forestadora Tapebicué S.A.U. y Fábrica Nacional de Papel S.A. que permitan resolver las incertidumbres significativas sobre sus respectivas continuidades como empresas en funcionamiento.

Por lo expuesto precedentemente, no podemos formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados ni separados adjuntos de la Sociedad, debido a la posible interacción de las múltiples incertidumbres mencionadas y sus posibles efectos acumulativos significativos sobre tales estados financieros consolidados y separados.

Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, nuestra revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva de la Dirección de la Sociedad.

Asimismo, respecto de la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de mayo de 2025, hemos controlado que ella contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley General Sociedades y otras informaciones requeridas por los organismos de control y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Dejamos expresa mención que somos independientes de la Sociedad y que hemos cumplido con los demás requisitos de ética de conformidad con el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de las RT N° 15 y 37 de la FACPCE.

Responsabilidades de la Dirección de Celulosa Argentina Sociedad Anónima en relación con los estados financieros y la memoria.

La Dirección de Celulosa Argentina Sociedad Anónima es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas aplicables, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas debidas a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Dirección es responsable de evaluar la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelar, en caso de corresponder, las cuestiones relacionadas con esa cuestión, y utilizar el principio contable de empresa en funcionamiento salvo que tuviera intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones o bien no existiera otra alternativa realista.

Respecto de la Memoria, los administradores son responsables de cumplir con la Ley General de Sociedades y las disposiciones de los organismos de control en cuanto a su contenido.

Responsabilidades de la Comisión Fiscalizadora en relación con los controles sobre los estados financieros, la memoria y otra información de los administradores.

Nuestros objetivos como Comisión Fiscalizadora son: obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección significativa debido a fraude o error, satisfacernos de que la Memoria del Directorio cumple con las prescripciones legales y reglamentarias, y emitir un informe que contenga nuestra opinión. Por lo expuesto en la sección de Fundamentos de la abstención de opinión, no podemos formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados ni separados adjuntos de la Sociedad debido a la posible interacción de las múltiples incertidumbres mencionadas y sus posibles efectos acumulativos significativos sobre tales estados financieros consolidados y separados.

Finalmente, dado que no es responsabilidad de la 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 que son de responsabilidad exclusiva de la Dirección.

Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en la Memoria, en lo que es materia de nuestra competencia, hemos cotejado la concordancia de esos datos con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

De acuerdo con nuestro trabajo, estamos en condiciones de informar que:

- a) No tenemos observaciones que efectuar, en lo que es materia de nuestra competencia, respecto del Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, incorporado como anexo a la memoria, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros exclusiva responsabilidad del Directorio de la Sociedad.
- b) Las cifras de los estados financieros mencionados en el apartado b) del capítulo I. de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que se encuentran en proceso de transcripción a discos ópticos (CD).
- c) Los estados financieros citados en la Introducción se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la Sociedad y el resumen del contenido de los discos ópticos (CD) en los que se registran las operaciones se encuentran en proceso de transcripción.
- d) Manifestamos asimismo que hemos realizado, en cuanto correspondían, las tareas previstas por el artículo 294 de la Ley N° 19.550 que incluye la asistencia a las reuniones del Directorio y Asambleas.
- e) En cumplimiento de lo establecido por el Artículo 4, Sección III, Capítulo I, Título XII de las Normas de la CNV (TO 2013), informamos que:
 - Las políticas de contabilización aplicadas para la preparación de los estados financieros mencionados en el primer párrafo están de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina.
 - Los auditores externos han desarrollado su auditoría aplicando las normas de auditoría vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 32 de la FACPCE. Dichas normas requieren la independencia y la objetividad de criterio del auditor externo en la realización de la auditoría de los estados financieros.

Rosario, 25 de agosto de 2025

DANIEL NÉSTOR GALLO

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