

Celulosa Argentina Sociedad Anónima

Estados Financieros Intermedios
Condensados al 30 de noviembre de 2025

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025

CONTENIDO

RESEÑA INFORMATIVA

INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

PARTE A:

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

PARTE B:

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA



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

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

INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** ("la Sociedad") con sus sociedades controladas detalladas en la Nota 2.6. de dichos estados, que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2025 y los correspondientes estados intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, así como la información explicativa seleccionada contenida en notas 1 a 32. Adicionalmente, hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2025 y los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, así como la información explicativa seleccionada contenida en notas 1 a 31.

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

Activo	322.300.263
Pasivo	451.191.055
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad	(129.836.501)
Participaciones no controladoras	945.709
Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad	(99.452.281)
Resultado integral atribuible a los propietarios de la Sociedad - Pérdida	(100.518.496)

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

Activo	295.951.616
Pasivo	425.788.117
Patrimonio	(129.836.501)
Pérdida del período	(99.452.281)
Resultado integral del período - Pérdida	(100.518.496)

Las cifras y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.



2. Responsabilidad de la Dirección

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios condensados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, y por lo tanto es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, “Información financiera intermedia”. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios condensados libres de incorrecciones significativas.

3. Responsabilidad de los auditores

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

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

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que:

- a) no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.
- b) no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de **CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA** correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.



5. Párrafo en énfasis

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:

- a) Tal cómo se detalla en la nota 1.b) a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, el contexto económico-financiero adverso ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio del Grupo, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. La pérdida de rentabilidad y baja generación de caja, en un mercado financiero muy volátil, indujeron la imposibilidad de cumplir con sus compromisos financieros, a la vez que se consumió su capital de trabajo. Esta circunstancia obligó a la Sociedad Controlante a detener completamente su producción industrial y finalmente la llevaron a solicitar el concurso preventivo de acreedores en fecha 5 de septiembre de 2025, en el Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de la Primera Nominación de San Lorenzo y que fuera informado mediante Hecho Relevante de fecha 1° de septiembre de 2025.

Con fecha 19 de setiembre de 2025 y como fuera también informado mediante hecho relevante de esa misma fecha, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de la Sociedad Controlante transformándose en el nuevo accionista controlante. Los fondos aportados por el Sr. Nofal posibilitaron el reinicio de las operaciones productivas. Al cierre de este semestre, la Sociedad Controlante se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista.

Los resultados del Grupo y la Sociedad Controlante del primer semestre del ejercicio en curso se han visto severamente afectados no sólo por la continuidad de este contexto económico adverso, sino también por la dificultades financieras y falta de capital de trabajo que imposibilitaron que las plantas industriales operaran de manera continua, habiendo estado completamente detenidas desde julio hasta octubre de 2025. Esta realidad ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio del Grupo y la Sociedad Controlante, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, han sufrido una significativa caída en sus ventas llegando al 70% en el Grupo y del 74% en la Sociedad Controlante si se compara con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Como consecuencia de esta situación, el resultado bruto al cierre de este semestre bajo análisis ascendió a una pérdida de miles de pesos 29.893.301 en el Grupo y miles de pesos 27.697.870 en la Sociedad Controlante, mientras que, al cierre del mismo semestre del ejercicio anterior, ascendió a una ganancia de miles de pesos 12.065.270 en el Grupo y miles de pesos 9.998.426 en la Sociedad Controlante, mientras que el resultado operativo incrementó su pérdida un 315% en el Grupo y 895% en la Sociedad Controlante pasando de miles de pesos 10.236.762 al 30 de noviembre de 2024 a miles de pesos 42.486.175 al 30 de noviembre de 2025 en el Grupo y de miles de pesos 3.390.157 al 30 de noviembre de 2024 a miles de pesos 33.735.597 al 30 de noviembre de 2025 en la Sociedad Controlante.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo drásticamente, llegando a 0,23 en el Grupo y 0,21 en la Sociedad Controlante al 30 de noviembre de 2025, debiendo aclarar que el cálculo contempla la clasificación como pasivos corrientes de todos los vencimientos de las obligaciones negociables como de los restantes pasivos financieros resultantes del incumplimiento de pago antes mencionado. En consecuencia, al 30 de noviembre de 2025 el capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 273.531.535 en el Grupo y de miles de pesos 265.020.999 en la Sociedad controlante, mientras que el patrimonio neto un saldo negativo de miles de pesos 128.890.792. Cabe informar que esta 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.



5. Párrafo en énfasis (Continuación)

Los resultados del semestre bajo análisis exponen el pico de un proceso de deterioro que comenzó en los últimos meses del año 2024 con un proceso de retracción de la demanda, caída de ventas y márgenes, seguido de una significativa necesidad de capital de trabajo adicional debido a extensión de plazos de cobranza e incremento de los inventarios por una drástica reducción de las ventas. La disminución del capital de trabajo y la merma de generación de flujos de caja operativos, así como los vencimientos financieros, incrementaron significativamente la necesidad de financiamiento del Grupo y la Sociedad Controlante hacia finales del año 2024 y durante los primeros meses de 2025. 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.

En el mes de marzo de 2025 se produjo un marcado incremento de la percepción de riesgo sistémico en el mercado financiero por eventos varios que indujeron a muchos acreedores financieros a acelerar la cancelación de sus posiciones, generando una presión creciente sobre la caja y la estructura financiera de la Sociedad Controlante. 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 industriales de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como se expusiera anteriormente.

Como ya se expusiera, con fecha 19 de septiembre de 2025, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de la Sociedad Controlante transformándose en el nuevo accionista controlante.

El compromiso central del Sr. Nofal es impulsar la recuperación de la Sociedad Controlante, y sostener, preservar y generar el empleo, asegurando así la sostenibilidad de una organización que es parte esencial del patrimonio productivo argentino.

A tal fin, y como también se informara al mercado mediante hecho relevante, el Sr. Nofal ha suscripto una línea de crédito por un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 18.000. La línea de crédito tiene plazo de 24 meses, devenga una tasa del 10% anual, y será garantizada mediante un fideicomiso, pendiente de constitución, al cual la Sociedad Controlante cederá cuentas a cobrar en forma de facturas y/o cheques.

A la fecha de cierre de los presentes estados financieros, ya se realizaron desembolsos bajo la mencionada línea, la cual se expone en la nota 9 por un monto de miles de dólares estadounidenses 12.950. Dichos fondos se han aplicado en primera instancia, al pago de los salarios correspondientes al mes de agosto de 2025 adeudados al personal y luego a la realización de pagos a proveedores esenciales para posibilitar el proceso de arranque de las plantas industriales de Capitán Bermúdez y de Zárate, el cual se pudo realizar durante los meses de octubre y noviembre del 2025, respectivamente.

Los fondos remanentes bajo la línea de crédito del Sr. Nofal se utilizarán para recomponer el capital de trabajo de la Sociedad Controlante con el único objetivo de garantizar la operación de ambas plantas industriales. Desde el 1ero. de diciembre a la fecha de emisión de los presentes estados financieros fueron desembolsados por el Sr. Nofal, miles de dólares estadounidenses 1.983 adicionales.



5. Párrafo en énfasis (Continuación)

Al cierre de este semestre, la Sociedad Controlante se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista controlante.

Asimismo, el nuevo accionista controlante ha manifestado su compromiso de enfocar todos los recursos de la Sociedad Controlante hacia un proceso de optimización de costos, de manera de asegurar su competitividad en cualquier contexto económico, reduciendo a su vez todo tipo de erogaciones que atenten contra su sustentabilidad.

Habiéndose decretado la apertura del concurso el 25 de septiembre de 2025, se inició el proceso de verificación de créditos fijando el Tribunal el 22 de diciembre de 2025 como fecha máxima de verificación, tal como fuera informado mediante Hecho Relevante de fecha 15 de octubre de 2025. Se fijó la fecha del 23 de abril de 2026 para la presentación del informe individual de los síndicos del concurso y la del 9 de septiembre de 2026 para la presentación de su informe general.

- b) Tal cómo se detalla en la nota 9. a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, la subsidiaria argentina Forestadora Tapibecú S.A.U. es una empresa dedicada a la elaboración y comercialización de paneles de compensado fenólico y madera aserrada de alta calidad. La Sociedad desarrolla sus actividades en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes y es una subsidiaria de Celulosa Argentina S.A., su único accionista.

El ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la actividad industrial en general y en particular para el sector en el cual esta Sociedad Subsidiaria desarrolla sus negocios. Asimismo, 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.

Durante el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025 se profundizó el deterioro de su situación económica y financiera debido a la falta de capital de trabajo para operar de manera continua. Dicho contexto derivó en la paralización de la producción desde el 11 de agosto de 2025, generándose una situación de conflicto con el sindicato del sector, la cual se ha mantenido hasta el 9 de octubre de 2025. A partir de dicha fecha, se ha llegado a un acuerdo con el sector sindical, con el objetivo de buscar una paulatina restauración de la operación de la Sociedad Subsidiaria.

La situación previamente descripta ha tenido un impacto sumamente negativo en el negocio de la Sociedad Subsidiaria, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, la Sociedad Subsidiaria ha sufrido una significativa caída en sus ventas que, en el periodo de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, llegó al orden del 77% en comparación con lo logrado en el mismo semestre del 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 -223% al 30 de noviembre de 2025 cuando en el mismo semestre del ejercicio anterior fueron -45%.



5. Párrafo en énfasis (Continuación)

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo moderadamente, pasando de 0,57 al 31 de mayo de 2025 a 0,17 al cierre del semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025.

Debido a la situación expuesta y ante la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones financieras, el Directorio de la Sociedad Subsidiaria ha decidido solicitar la apertura del Concurso Preventivo de la Sociedad con fecha 23 de diciembre de 2025 ante el juzgado N° 14, Secretaría N° 27, bajo el expediente N° 25793/25 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Adicionalmente, su único accionista atraviesa también una compleja situación financiera, tal como fue descripto en el punto anterior.

En el marco de este proceso, todas las opciones para reactivar la operación industrial de Forestadora Tapebicué S.A.U. están siendo evaluadas.

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

Dichas situaciones indican la existencia de una incertidumbre material que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad cómo así también del Grupo para continuar cómo empresa en funcionamiento y que pueda realizar sus activos y cancelar sus pasivos en el curso normal de los negocios.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

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

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



INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS (Continuación)

- c) Al 30 de noviembre de 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 \$10.889.572.012, de las cuales \$1.049.877.181 se encuentran regularizadas con planes de pago, \$9.022.179.390 constituye deuda vencida no regularizada y \$817.515.441 no era exigible a esa fecha.
- d) Al 30 de noviembre de 2025, la Sociedad posee un saldo a favor ante la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en conceptos de impuestos sobre los ingresos brutos.

Rosario, Provincia de Santa Fe, 9 de enero de 2026.

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe
Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe
Matrícula 16.845 - Ley 8.738

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025

PARTE A: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

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

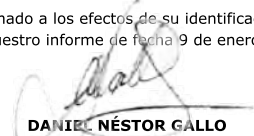
CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025**

(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2025)

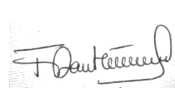
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	30.11.2025	31.05.2025
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	5.851.967	1.914.744
Otros activos financieros	7	95.215	433.495
Otros activos no financieros		6.587.436	8.300.097
Activos por derecho de uso		-	42.507
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	24.325.821	51.871.647
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	5.159.520	6.286.868
Créditos impositivos	10	3.529.544	6.596.825
Inventarios	11	35.398.220	37.538.603
Activos biológicos	13	375.592	404.634
Total de activos corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		81.323.315	113.389.420
Activos clasificados como mantenidos para la venta		143.529	132.257
Total del Activo Corriente		81.466.844	113.521.677
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros	7	48.490	487.751
Otros activos no financieros		351.642	380.034
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	733.636	759.521
Impuesto a las ganancias		340.604	-
Créditos impositivos	10	1.305.534	1.416.102
Inventarios	11	26.705.512	32.379.765
Otros activos intangibles		2.142.086	33.583
Plusvalía		1.044.452	1.044.452
Propiedades, planta y equipo	12	201.026.273	210.843.128
Activos por derecho de uso		76.041	54.586
Activo por impuesto diferido	17	68.866	20.586
Total de activos no corrientes distintos de los activos clasificados como mantenidos para la venta		233.843.136	247.419.508
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta		6.990.283	6.418.688
Total del Activo No Corriente		240.833.419	253.838.196
TOTAL DEL ACTIVO		322.300.263	367.359.873
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	203.077.923	192.781.132
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	77.550.853	87.767.409
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	30.612.238	29.335.977
Pasivos por arrendamientos		53.185	76.967
Pasivos con los empleados		30.522.350	24.378.779
Pasivos por impuestos		13.030.551	13.719.247
Provisiones	16	151.238	141.078
Otros pasivos no financieros		41	46
Total del Pasivo Corriente		354.998.379	348.200.635
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	4.779.738	4.077.295
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	18.659.226	-
Pasivos por arrendamientos		111.260	73.631
Pasivos por impuestos		644.843	-
Pasivo por impuesto diferido	17	71.809.458	41.616.574
Provisiones	16	188.151	195.338
Total del Pasivo No Corriente		96.192.676	45.962.838
TOTAL DEL PASIVO		451.191.055	394.163.473
PATRIMONIO			
Capital social	18	111.440.151	111.440.151
Reservas y resultados diferidos		177.782.200	178.848.415
Resultados acumulados - incluye el resultado período/ejercicio		(419.058.852)	(319.606.571)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)		(129.836.501)	(29.318.005)
Participaciones no controladoras		945.709	2.514.405
Total del Patrimonio		(128.890.792)	(26.803.600)
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		322.300.263	367.359.873

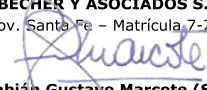
Las notas 1 a 32 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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



FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
		2025	2024	2025	2024
Ingresos de actividades ordinarias	19	48.682.184	163.142.591	25.210.739	74.641.430
Costo de ventas	20	(78.491.484)	(150.696.691)	(32.184.918)	(70.363.109)
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable de los activos biológicos		14.120	(179.447)	14.420	(95.856)
Costo de producción de activos biológicos		(98.121)	(201.183)	(36.045)	(95.568)
(Pérdida) Ganancia bruta		(29.893.301)	12.065.270	(6.995.804)	4.086.897
Costos de distribución	21	(3.338.254)	(5.768.688)	(1.810.300)	(3.028.045)
Gastos de administración	22	(9.254.620)	(16.533.344)	(4.521.406)	(7.553.218)
Subtotal - Pérdida		(42.486.175)	(10.236.762)	(13.327.510)	(6.494.366)
Otros ingresos		525.949	1.812.657	87.498	208.551
Otros egresos		(8.654.331)	(694.248)	(4.530.075)	(557.832)
Ingresos financieros	23	1.206.452	2.213.189	472.241	951.198
Egresos financieros	23	(14.506.551)	(17.797.641)	(2.340.018)	(6.930.142)
Diferencia de cambio neta - (Pérdida) Ganancia	23	(36.351.818)	22.502.189	(15.434.926)	22.057.078
Pérdida por deterioro de valor de otros activos		(29.154)	(39.826)	(12.196)	(21.842)
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia (Pérdida)		36.010.252	(20.702.238)	17.348.096	(23.771.740)
Pérdida antes de impuestos		(64.285.376)	(22.942.680)	(17.736.890)	(14.559.095)
(Cargo) Beneficio por impuesto a las ganancias	17	(35.134.921)	(3.329.925)	(1.947.678)	990.188
Pérdida del período		(99.420.297)	(26.272.605)	(19.684.568)	(13.568.907)
Otros resultados integrales					
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
(Disminución) Aumento en el superávit de revaluación de propiedades, planta y equipo		(145.600)	-	9.965	-
		(145.600)	-	9.965	-
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(2.521.295)	(156.346)	5.127.643	(51.732)
Otros resultados integrales netos del impuesto a las ganancias		(2.666.895)	(156.346)	5.137.608	(51.732)
Total del resultado integral del período - Pérdida		(102.087.192)	(26.428.951)	(14.546.960)	(13.620.639)
(Pérdida) Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(99.452.281)	(26.105.006)	(19.709.116)	(13.531.082)
Participaciones no controladoras		31.984	(167.599)	24.548	(37.825)
		(99.420.297)	(26.272.605)	(19.684.568)	(13.568.907)
Resultado integral total - (Pérdida) Ganancia atribuible a:					
Propietarios de la Sociedad (controladora)		(100.518.496)	(26.207.918)	(14.579.164)	(13.562.854)
Participaciones no controladoras		(1.568.696)	(221.033)	32.204	(57.785)
		(102.087.192)	(26.428.951)	(14.546.960)	(13.620.639)
(Pérdida) Ganancia básica y diluida por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	24	(985,24)	(258,61)	(195,25)	(134,05)

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738
Fabían Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 20:
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre 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 2024	100.974	111.339.177	164.058.997	24.826.302	27.635.794	6.608.846	(168.703.875)	165.866.215	2.745.124	168.611.339
Ganancia del período de seis meses							(26.105.006)	(26.105.006)	(167.599)	(26.272.605)
Otros resultados integrales del período				(102.912)				(102.912)	(53.434)	(156.346)
Resultado integral total del período	-	-	-	(102.912)	-	-	(26.105.006)	(26.207.918)	(221.033)	(26.428.951)
Saldos al 30 de noviembre de 2024	100.974	111.339.177	164.058.997	24.723.390	27.635.794	6.608.846	(194.808.881)	139.658.297	2.524.091	142.182.388
Condonación crédito con FTSA							(786.291)	(786.291)		(786.291)
Pérdida del período comprendida entre el 1° de diciembre de 2023 al 31 de mayo de 2024							(124.011.399)	(124.011.399)	(3.320)	(124.014.719)
Otros resultados integrales del período			(44.158.548)	(20.064)				(44.178.612)	(6.366)	(44.184.978)
Resultado integral total del período	-	-	(44.158.548)	(20.064)	-	-	(124.011.399)	(168.190.011)	(9.686)	(168.199.697)
Saldos al 31 de mayo de 2025	100.974	111.339.177	119.900.449	24.703.326	27.635.794	6.608.846	(319.606.571)	(29.318.005)	2.514.405	(26.803.600)
Pérdida del período de seis meses							(99.452.281)	(99.452.281)	31.984	(99.420.297)
Otros resultados integrales del período			(145.600)	(920.615)				(1.066.215)	(1.600.680)	(2.666.895)
Resultado integral total del período	-	-	(145.600)	(920.615)	-	-	(99.452.281)	(100.518.496)	(1.568.696)	(102.087.192)
Saldos al 30 de noviembre de 2025	100.974	111.339.177	119.754.849	23.782.711	27.635.794	6.608.846	(419.058.852)	(129.836.501)	945.709	(128.890.792)

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

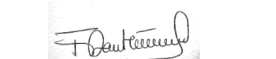
Las notas 1 a 32 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECKER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES
FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

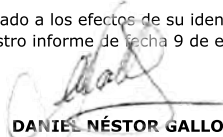
	30.11.2025	30.11.2024
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	66.929.130	126.653.898
Cobros de reembolsos de exportación	947.361	988.305
Cobros de siniestros	-	1.413.354
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(55.943.132)	(129.776.875)
Pagos al personal y por cargas sociales	(19.706.061)	(34.736.239)
Pagos deudas fiscales	(1.407.469)	(8.072.309)
Otros cobros y pagos, netos	(686.625)	487.322
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(9.866.796)	(43.042.544)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	-	(2.570.038)
Pagos de contingencias provisionadas	(11.716)	(5.527)
Pagos de impuesto a las ganancias	-	(4.983.054)
Pago de gastos de racionalización	(1.044.752)	(160.503)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(1.056.468)	(7.719.122)
Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades operativas	(10.923.264)	(50.761.666)
Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión		
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	150.432	(2.349.771)
Cobros por ventas de de propiedades, planta y equipo	58.509	1.381.054
Cobros por ventas de otros activos	596.658	-
Pagos a proveedores por compras de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(224.324)	(3.445.947)
Total de flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) actividades de inversión	581.275	(4.414.664)
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación		
(Disminución) Aumento neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	(3.577.650)	53.142.637
Préstamo del accionista controlante	18.511.609	-
Pagos de intereses por financiación	(293.511)	(11.595.644)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(193.741)	(2.053.389)
Pagos de intereses por deudas impositivas	(146.462)	(396.281)
Total de flujos netos de efectivo generados por actividades de financiación	14.300.245	39.097.323
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(170.679)	(3.703.524)
Aumento (Disminución) neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	3.787.577	(19.782.531)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período/ejercicio	1.915.410	23.913.082
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	148.980	118.784
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	5.851.967	4.249.335

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

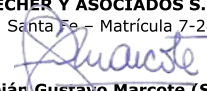
(2) La disminución neto de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 30.11.2025 y el aumento neto al 30.11.2024 se componen de miles de pesos 1.245.801 y 105.365.854 por cobros de préstamos y de miles de pesos (4.823.451) y (52.223.217) por pagos de capital, respectivamente.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025

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

1. INFORMACIÓN GENERAL

a) General

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

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

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

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

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

El accionista controlante de Celulosa Argentina S.A. al 30 de noviembre de 2025 y 2024 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia al 30 de noviembre de 2025 del 41,0117% y del 40,9918% y al 30 de noviembre de 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 inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo Nº 28.156, Folio 140, Hoja Registral Nº 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A – Madrid, España.

El accionista controlante último de la Sociedad es Tapebicué LLC. Dicha sociedad se encuentra constituida bajo las leyes del Estado de Delaware en los Estados Unidos y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de Tapebicué Investment Company S.L.

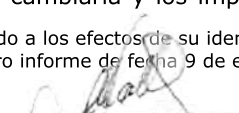
En la nota 2.5 se incluye el detalle de las sociedades controladas por la Sociedad, en adelante denominadas en su conjunto como "el Grupo".

b) Situación económica financiera actual

Durante el semestre bajo análisis la Sociedad desarrolló sus actividades en un contexto económico y operativo extremadamente complejo, pero con marcadas diferencias y una evolución positiva entre el primer y el segundo trimestre.

Tal como se describe en la nota 30 a los presentes estados financieros intermedios separados, los profundos cambios que instrumentó la presente administración del Gobierno Nacional en materia fiscal, monetaria y cambiaria y los impactos que tuvieron en la economía, repercutieron muy negativamente en la Sociedad. La

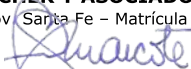
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

pérdida de rentabilidad y baja generación de caja, en un mercado financiero muy volátil, indujeron la imposibilidad de cumplir con sus compromisos financieros, a la vez que se consumió su capital de trabajo. Esta circunstancia obligó a la Sociedad a detener completamente su producción industrial y finalmente la llevaron a solicitar el concurso preventivo de acreedores en fecha 5 de septiembre de 2025, en el Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de la Primera Nominación de San Lorenzo y que fuera informado mediante Hecho Relevante de fecha 1º de septiembre de 2025.

Con fecha 19 de setiembre de 2025 y como fuera también informado mediante hecho relevante de esa misma fecha, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de la Sociedad transformándose en el nuevo accionista controlante. Los fondos aportados por el Sr. Nofal posibilitaron el reinicio de las operaciones productivas. Al cierre de este semestre, Celulosa Argentina se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista.

Los resultados del primer semestre del ejercicio en curso se han visto severamente afectados no sólo por la continuidad de este contexto económico adverso, sino también por la dificultades financieras y falta de capital de trabajo que imposibilitaron que las plantas industriales operaran de manera continua, habiendo estado completamente detenidas desde julio hasta octubre de 2025. Esta realidad 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 llegando al orden del 70% si se compara con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Como consecuencia de esta situación, el resultado bruto al cierre de este semestre bajo análisis ascendió a una pérdida de miles de pesos 29.893.301, mientras que, al cierre del mismo semestre del ejercicio anterior, ascendió a una ganancia de miles de pesos 12.065.270, mientras que el resultado operativo incrementó su pérdida un 315% pasando de miles de pesos 10.236.762 al 30 de noviembre de 2024 a miles de pesos 42.486.175 al 30 de noviembre de 2025.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo drásticamente, llegando a 0,23 al 30 de noviembre de 2025, debiendo aclarar que el cálculo contempla la clasificación como pasivos corrientes de todos los vencimientos de las obligaciones negociables como de los restantes pasivos financieros resultantes del incumplimiento de pago antes mencionado. En consecuencia, al 30 de noviembre de 2025 el capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 273.531.535, mientras que el patrimonio neto un saldo negativo de miles de pesos 128.890.792. Cabe informar que esta 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.

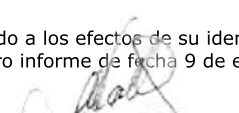
Los resultados del semestre bajo análisis exponen el pico de un proceso de deterioro que comenzó en los últimos meses del año 2024 con un proceso de retracción de la demanda, caída de ventas y márgenes, seguido de una significativa necesidad de capital de trabajo adicional debido a extensión de plazos de cobranza e incremento de los inventarios por una drástica reducción de las ventas. La disminución del capital de trabajo y la merma de generación de flujos de caja operativos, así como los vencimientos financieros, incrementaron significativamente la necesidad de financiamiento de la Sociedad hacia finales del año 2024 y durante los primeros meses de 2025. 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.

En el mes de marzo de 2025 se produjo un marcado incremento de la percepción de riesgo sistémico en el mercado financiero por eventos varios que indujeron a muchos acreedores financieros a acelerar la cancelación de sus posiciones, generando una presión creciente sobre la caja y la estructura financiera de la Compañía. 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 industriales de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como se expusiera anteriormente.

Como ya se expusiera, con fecha 19 de septiembre de 2025, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de la Sociedad transformándose en el nuevo accionista controlante.

El compromiso central del Sr. Nofal es impulsar la recuperación de la Sociedad, y sostener, preservar y generar el empleo, asegurando así la sostenibilidad de una organización que es parte esencial del patrimonio productivo argentino.

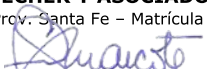
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

A tal fin, y como también se informara al mercado mediante hecho relevante, el Sr. Nofal ha suscripto una línea de crédito por un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 18.000. La línea de crédito tiene plazo de 24 meses, devenga una tasa del 10% anual, y será garantizada mediante un fideicomiso, pendiente de constitución, al cual la Sociedad cederá cuentas a cobrar en forma de facturas y/o cheques.

A la fecha de cierre de los presentes estados financieros, ya se realizaron desembolsos bajo la mencionada línea, la cual se expone en la nota 9 por un monto de miles de dólares estadounidenses 12.950. Dichos fondos se han aplicado en primera instancia, al pago de los salarios correspondientes al mes de agosto de 2025 adeudados al personal y luego a la realización de pagos a proveedores esenciales para posibilitar el proceso de arranque de las plantas industriales de Capitán Bermúdez y de Zárate, el cual se pudo realizar durante los meses de octubre y noviembre del 2025, respectivamente.

Los fondos remanentes bajo la línea de crédito del Sr. Nofal se utilizarán para recomponer el capital de trabajo de la Sociedad con el único objetivo de garantizar la operación de ambas plantas industriales. Desde el 1ero. de diciembre a la fecha de emisión de los presentes estados financieros fueron desembolsados por el Sr. Nofal, miles de dólares estadounidenses 1.983 adicionales.

Al cierre de este semestre, Celulosa Argentina se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista controlante.

Asimismo, el nuevo accionista controlante ha manifestado su compromiso de enfocar todos los recursos de la Sociedad hacia un proceso de optimización de costos, de manera de asegurar su competitividad en cualquier contexto económico, reduciendo a su vez todo tipo de erogaciones que atenten contra su sustentabilidad.

Habiéndose decretado la apertura del concurso el 25 de septiembre de 2025, se inició el proceso de verificación de créditos fijando el Tribunal el 22 de diciembre de 2025 como fecha máxima de verificación, tal como fuera informado mediante Hecho Relevante de fecha 15 de octubre de 2025. Se fijó la fecha del 23 de abril de 2026 para la presentación del informe individual de los síndicos del concurso y la del 9 de septiembre de 2026 para la presentación de su informe general.

En consecuencia, los presentes estados financieros de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas difíciles circunstancias y asumen que el cambio de accionista controlante y la inyección de fondos iniciada y comprometida permitirán retomar y mantener sus actividades productivas de manera sostenida y la continuidad de la Sociedad como empresa en marcha.

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

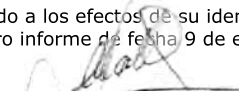
2.1. Manifestación de cumplimiento de las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores a la preparación y presentación de información financiera y bases de preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados de Celulosa Argentina S.A. por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), fue establecida por la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV.

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

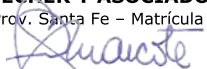
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025. Asimismo, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados finalizados el 30 de noviembre de 2025 no han sido auditados. La Dirección de la Sociedad estima que incluyen todos los ajustes necesarios para presentar razonablemente los resultados de cada período sobre bases uniformes con las de los estados financieros consolidados anuales auditados. Los resultados del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 no necesariamente reflejan la proporción de los resultados del Grupo por el ejercicio anual completo, más aún ante la situación económica y financiera indicada en la nota 1.b).

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

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

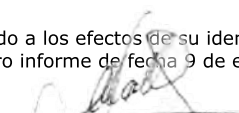
A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre del 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1.269/02 del PEN y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del PEN antes mencionado). Las disposiciones de la mencionada ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre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

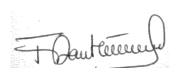
De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 12,74% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 y del 23,67% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024.

2.3. Normas contables aplicadas

Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas que aquéllas utilizadas para preparar los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

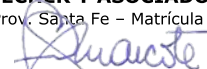
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

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

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

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

La preparación de los estados financieros intermedios consolidados condensados, 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 aquellas 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.

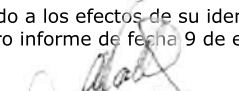
Los saldos al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 corresponden a los terrenos, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. que han sido desafectados de la actividad industrial, en virtud su contexto operacional descrito en nota 8, y destinados a la venta. Dadas las características de los bienes y del proceso de expropiación descrito en la nota 9, la Sociedad entiende que se requieren procesos prolongados para su transferencia, por lo cual se exponen como no corrientes al 30 de noviembre de 2025.

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

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

- 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.

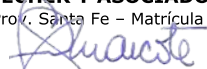
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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.

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

2.5. Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2026:

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

- (1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2026.
(2) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2027.
- 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.

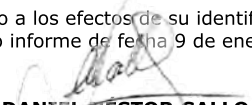
Las modificaciones se relacionan a ciertas cuestiones de aplicación de los requerimientos de clasificación y medición de instrumentos financieros. Dichas modificaciones incluyen: 1) Aclaraciones sobre cómo deben evaluarse los flujos de efectivo contractuales de activos financieros con cláusulas ESG y 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.

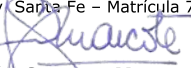
- Mejoras anuales a las NIIF. En julio de 2024, el IASB emitió modificaciones a varias normas que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2026.

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 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

2.6. Bases de consolidación

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

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

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

- eliminación de saldos de cuentas de activos y pasivos y de ventas y gastos entre la Sociedad controladora y las sociedades controladas, de manera que los estados financieros consolidados expongan los saldos que se mantienen efectivamente con terceros;
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada período de las sociedades controladas; y

Los estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales y de flujos de efectivo de Celulosa Argentina S.A. y sus sociedades controladas por los períodos de seis meses finalizados al 30 de noviembre 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 intermedios consolidados condensados y sobre las cuales no existen restricciones significativas para acceder a los activos o cancelar las obligaciones, son las siguientes:

Sociedades controladas	2025		2024	
	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación	Participación en el capital y en los votos	Estados financieros utilizados para la consolidación
Controladas directas:				
Casa Hutton S.A.U.	100%	30/11/2025	100%	30/11/2024
Tissucel S.A.U. (1)	100%	30/11/2025	100%	30/11/2024
Fábrica Nacional de Papel S.A. (2)	97,7572%	30/11/2025	97,7572%	30/11/2024
Forestadora Tapebicué S.A.U. (3)	100%	30/11/2025	100%	30/11/2024

(1) El 27 de abril de 2020, Celulosa Argentina S.A. adquirió el 2,3365% del capital social y de los votos de Tissucel S.A.U., representado por 65.974 acciones de valor nominal de miles de pesos 66, por un precio en miles de pesos 45, incrementando su tenencia accionaria en la mencionada sociedad, pasando del 97,6635% del capital social y de los votos al 100%.

(2) El 11 de mayo de 2018, Celulosa Argentina S.A. adquirió 30.323 acciones de Fábrica Nacional de Papel S.A., representativas del 0,1523% de las acciones de la sociedad subsidiaria. De esta manera, 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

	Participación en el capital y en los votos al	
	30/11/2025	31/05/2025
Compañía Papelera S.A. (Uruguay)	62,50%	62,50%
Comital Uruguay S.A.	100,00%	100,00%

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

El 26 de febrero de 2021 la Sociedad adquirió el 2,26306% del capital social y de los votos de Forestadora Tapebicué S.A.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 Tapebicué S.A.U. en miles de pesos 33.347.

3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

Dadas las actividades a que se dedica la Sociedad, sus operaciones no se ven afectadas por factores cíclicos o estacionales en forma significativa. No obstante ello, es importante destacar la situación extraordinaria indicada en la nota 1.b).

4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Las actividades de la Sociedad la exponen a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Como históricamente se lleva a cabo, los riesgos de la Sociedad controladora como sus políticas de gestión de riesgos son funciones del Directorio y la Gerencia General de la Sociedad.

5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

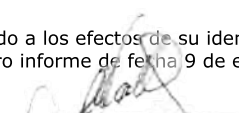
En la preparación de los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia General de la Sociedad controladora en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025.

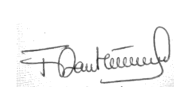
6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Efectivo en caja	553.650	235.159
Saldos en bancos	825.185	1.679.396
Fondos comunes de inversión	4.473.132	189
Total	5.851.967	1.914.744

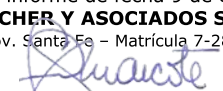
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los otros activos financieros al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
a) Corrientes		
Otras inversiones en instrumentos de capital	69.251	-
Bonos del Tesoro Nacional	-	72.447
Sociedad de garantía recíproca	-	338.510
Otros depósitos en garantía	25.964	22.538
Total	95.215	433.495
b) No corrientes		
Otras inversiones en instrumentos de capital	48.490	487.751

8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	23.871.364	40.553.076
Reembolsos por exportación	809.889	1.196.273
Valores descontados (nota 14.a)	272.480	10.601.686
Deudores en gestión judicial	161.684	115.482
Deudores varios	67.896	66.391
Subtotal	25.183.313	52.532.908
Provisión para deudores incobrables	(857.492)	(661.261)
Total	24.325.821	51.871.647
b) No corrientes		
Deudores en gestión judicial	10.466	11.799
Subtotal	10.466	11.799
Provisión para deudores incobrables	(10.466)	(11.799)
Total	-	-

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

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

	30.11.2025	31.05.2025
Saldos de inicio	673.060	631.246
Aumentos (*)	120.885	116.052
Bajas/Utilización	(4.740)	(1.444)
Diferencia de cambio	14.393	(15.592)
Ajuste por conversión	147.508	146.563
Efecto del ajuste por inflación	(83.148)	(203.765)
Saldos al cierre	867.958	673.060

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabian Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

9. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	3.676.430	3.339.180
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	4.634
		USD	1.811.258	3.250.083
<u>Sociedad controlante:</u>				
Tapebicué Investment Company S.L.	España	ARS	401.357	452.492
Total			5.893.156	7.046.389
			30.11.2025	31.05.2025
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			5.159.520	6.286.868
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			733.636	759.521
Total			5.893.156	7.046.389

Detalle de cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por pagar a partes relacionadas al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	<u>País</u>	<u>Tipo de moneda</u>	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicué LLC	Estados Unidos	USD	1.385.503	1.278.459
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	18.384.175	18.383.394
Tapebicué Investment Company S.L. (2)	España	USD	10.672.217	9.642.631
Accionista Esteban Nofal (nota 1.b)	Argentina	USD	18.797.352	-
<u>Personal clave de la gerencia:</u>				
Directores	Argentina	ARS	32.217	31.493
Total – Corrientes			49.271.464	29.335.977

- (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 de Grupo Tapebicué.

	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	30.612.238	29.335.977
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	18.659.226	-
Deuda expuesta como inversión neta	-	92.512.365
Total	49.271.464	121.848.342

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
 Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 fueron las siguientes:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	34.597	5.974	-	(27.832)
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicua LLC (nota 23)	52.237	5.270	26.287	(20.070)
Total	86.834	11.244	26.287	(47.902)
<u>Egresos financieros</u>				
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	(222.586)	(400.216)	(11.945)	(195.145)
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicua Investment Company S.L. (nota 23)	(222.130)	-	(15.858)	-
Accionista Esteban Nofal (nota 23)	(138.638)	-	(138.638)	-
Total	(583.354)	(400.216)	(166.441)	(195.145)

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 asciende a miles de pesos 1.885.049 y 6.954.645, respectivamente.

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

Contexto operacional de Forestadora Tapebicua S.A.U

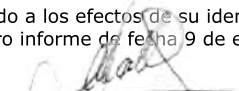
Forestadora Tapebicua S.A.U. (Forestadora) es una empresa dedicada a la elaboración y comercialización de paneles de compensado fenólico y madera aserrada de alta calidad. Forestadora desarrolla sus actividades en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes y es una subsidiaria de Celulosa Argentina S.A., su único accionista.

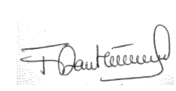
El ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la actividad industrial en general y en particular para el sector en el cual esta sociedad subsidiaria desarrolla sus negocios. Asimismo, se vio profundamente afectada por condiciones climáticas 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.

Durante el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025 se profundizó el deterioro de su situación económica y financiera debido a la falta de capital de trabajo para operar de manera continua. Dicho contexto derivó en la paralización de la producción desde el 11 de agosto de 2025, generándose una situación de conflicto con el sindicato del sector, la cual se ha mantenido hasta el 9 de octubre de 2025. A partir de dicha fecha, se ha llegado a un acuerdo con el sector sindical, con el objetivo de buscar una paulatina restauración de la operación de Forestadora. Para los próximos meses se espera una reactivación gradual de la operación, sujeta a la evolución del mercado, que permita retomar el desempeño normal de los negocios en el marco del reciente proceso concursal que se indica más abajo.

La situación previamente descripta ha tenido un impacto sumamente negativo en el negocio de Forestadora, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, Forestadora ha sufrido una significativa caída en sus ventas que, en el periodo de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, llegó al orden del 77% en comparación con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Por otra

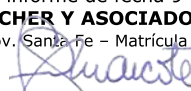
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

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 -223% al 30 de noviembre de 2025 cuando en el mismo semestre del ejercicio anterior fueron -45%.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo moderadamente, pasando de 0,57 al 31 de mayo de 2025 a 0,17 al cierre del semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025.

Debido a la situación expuesta y ante la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones financieras, el Directorio de Forestadora ha decidido solicitar la apertura del Concurso Preventivo de la Sociedad con fecha 23 de diciembre de 2025 ante el juzgado N° 14, Secretaría N° 27, bajo el expediente N° 25793/25 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En el marco de este proceso, todas las opciones para reactivar la operación industrial de Forestadora Tapebicúa S.A.U. están siendo evaluadas.

A su vez, el único accionista de Forestadora, Celulosa Argentina S.A., atraviesa también una compleja situación financiera, de características similares. La retracción de la demanda, que comenzó en los últimos meses de 2024 y que generó una significativa caída de las ventas y de los márgenes, sumada a la falta de capital de trabajo, obligó a que se interrumpieran sus actividades productivas. En consecuencia, Celulosa Argentina S.A. se presentó en concurso preventivo el 5 de septiembre de 2025, el cual fuera declarado abierto por el Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de la Primera Nominación de San Lorenzo con fecha 26 de septiembre de 2025.

Esta dramática situación decantó en un proceso de cambio de control en Celulosa Argentina S.A., dada la imposibilidad del accionista saliente de inyectar los fondos necesarios para retomar la actividad productiva. El 19 de septiembre de 2025, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de Celulosa Argentina S.A. transformándose en el nuevo controlante.

Tal como se mencionara en la nota 1.b) el compromiso central del Sr. Nofal es impulsar la recuperación de Celulosa Argentina S.A., y sostener, preservar y generar el empleo, asegurando así la sostenibilidad de una organización que es parte esencial del patrimonio productivo argentino.

Gracias a los fondos aportados por el Sr Nofal fue posible el reinicio de las operaciones productivas de Celulosa Argentina S.A. luego de tres meses de inactividad. Al cierre de este semestre, Celulosa Argentina se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista.

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.

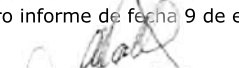
El Directorio de Tissucel S.A.U. continúa analizando distintas alternativas para continuar con la actividad procurando no afectar el valor de los activos remanentes.

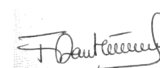
Contexto operacional de Fábrica Nacional de Papel S.A.

Fanapel se encuentra reorganizando sus negocios con el objetivo de fortalecer su posición como comercializadora líder en su segmento de actuación. En el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, ha mantenido la mejora en el margen bruto logrado en el ejercicio a mayo 2025 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 8.239, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 4.861. Para la cancelación de estos pasivos financieros remanentes, correspondientes a la operación industrial de Juan Lacaze, el Directorio de la Sociedad Subsidiaria entiende

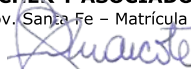
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

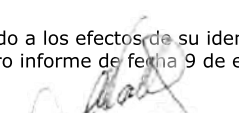
Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta en su estado de situación financiera un activo corriente que excede el pasivo corriente, la Dirección de dicha Sociedad Subsidiaria considera necesario realizar los activos industriales disponibles para la venta con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial. A su vez, la Dirección de la Sociedad Subsidiaria entiende que, dada la situación actual, se podría ver diferida la posibilidad de realizar los activos industriales y consecuentemente la cancelación de los pasivos financieros en los plazos acordados. El reporte de consolidación de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizado por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados al 30 de noviembre 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.

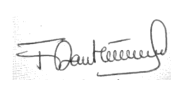
Con fecha 23 de diciembre de 2021, la Sociedad Subsidiaria firmó una adenda con Scotiabank Uruguay S.A., HSBC Bank (Uruguay) S.A., Banco Bandes Uruguay S.A., Banco de la República Oriental del Uruguay y Banque Heritage (Uruguay) S.A. a los efectos de ajustar las condiciones acordadas sobre el pasivo 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 pactaron por un monto fijo de miles de dólares estadounidenses 60 y la doceava por el monto restante.

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 reestructura del endeudamiento bancario. El referido acuerdo, establece un cronograma de pago de miles de dólares estadounidenses 6.600 con una tasa promedio del 5%. Con Banco de la República Oriental del Uruguay se acordó un cronograma de 18 cuotas mensuales de interés y capital y un mandato de venta de la planta industrial. Con las restantes cuatro instituciones bancarias se acordó un cronograma de pago de 48 cuotas mensuales de interés y capital. Adicionalmente se firmó con Scotia Bank Uruguay S.A. un mandato de venta del inmueble situado en Av. Rondeau. La nueva adenda de reestructura establece que Fanapel deberá pagar mensualmente a las cinco instituciones bancarias un total de miles de dólares estadounidenses 100 por concepto de intereses y capital, venciendo la primera cuota el 28 de enero de 2024.

En el mes de junio de 2025 venció el acuerdo con el Banco de la República Oriental del Uruguay. A la fecha las partes se encuentran analizando la mejor alternativa entre extender el plazo o realizar un remate de la planta industrial como consecuencia de que quienes mostraron interés en adquirirla no han avanzado en el proceso. Mientras tanto la empresa continúa abonando las cuotas mensuales pactadas en el acuerdo original.

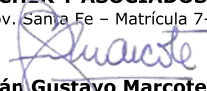
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

10. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
a) Corrientes		
Impuesto al valor agregado	4.762.217	3.854.093
Impuesto a las ganancias	3.199.683	5.964.749
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	1.480.357	1.431.313
Impuesto país	268.281	319.831
Adelanto al patrimonio	229.096	86.228
Otros	270.894	213.672
Subtotal	10.210.528	11.869.886
Provisión por desvalorización de créditos impositivos	(6.680.984)	(5.273.061)
Total	3.529.544	6.596.825
b) No corrientes		
Impuesto a la ganancia	1.180.632	1.001.874
Impuesto al valor agregado	81.247	395.214
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	43.606	18.975
Otros	49	39
Total	1.305.534	1.416.102

11. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
a) Corrientes		
Materiales	11.541.066	6.955.368
Materias primas	10.202.686	9.247.973
Productos elaborados y en proceso	7.135.503	12.353.438
Mercadería de reventa	6.001.366	8.509.548
Importaciones en tránsito	1.046.137	869.042
Madera terminada	78.776	320.073
Subtotal	36.005.534	38.255.442
Provisión para desvalorización de inventarios	(607.314)	(716.839)
Total	35.398.220	37.538.603
b) No corrientes		
Materiales	30.002.746	36.202.095
Mercadería de reventa	548.143	513.596
Subtotal	30.550.889	36.715.691
Provisión para desvalorización de inventarios	(3.845.377)	(4.335.926)
Total	26.705.512	32.379.765

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

12. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Valor residual		
Terrenos	15.488.874	15.123.927
Edificios y construcciones	22.326.225	22.643.087
Maquinarias e instalaciones	141.018.359	147.647.783
Herramientas y equipos	60.713	79.997
Muebles y útiles	514.241	580.013
Vehículos	1.304.558	1.464.984
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	103.022	104.788
Repuestos	11.460.630	11.816.066
Obras en curso	8.617.483	11.234.469
Bienes no operativos	132.168	148.014
Total	201.026.273	210.843.128

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 períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presentan en las siguientes líneas:

	30.11.2025	31.05.2025
Costo de ventas	7.967.761	67.538.670
Gastos de administración	142.104	291.960
Otros egresos	118.001	-
Total	8.227.866	67.830.630

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 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es el siguiente:

	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en arrendamiento s financieros	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
Valor de origen al 1° de junio de 2024	19.423.514	29.126.663	243.287.556	2.020.401	8.928.812	5.876.032	127.943	12.574.049	6.234.329	661.424	328.260.723
Altas	-	91.597	30.177.919	1.687	31.309	58.619	-	-	5.072.575	13.406	35.447.112
Bajas	(66.555)	(178.212)	(1.191.022)	-	(74.753)	(2.999)	-	(94.579)	-	-	(1.608.120)
Transferencias	-	-	735.839	-	-	-	-	(663.404)	(72.435)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(3.858.552)	(5.386.026)	(122.757.612)	-	-	-	-	-	-	-	(132.002.190)
Ajuste por conversión	(374.480)	(516.458)	(129.433)	(1.507)	(116.110)	(94.142)	-	-	-	-	(1.232.130)
Otros incrementos / decrementos	-	-	-	-	-	46.605	-	-	-	-	46.605
Valor de origen al 31 de mayo de 2025	15.123.927	23.137.564	150.123.247	2.020.581	8.769.258	5.884.115	127.943	11.816.066	11.234.469	674.830	228.912.000
Altas	-	1.099	761.608	-	1.671	46.514	-	-	-	-	810.892
Bajas	-	-	-	-	-	(91.583)	-	(355.436)	(2.616.986)	-	(3.064.005)
Otros incrementos (decrementos)	(5.626)	(70.968)	(197.259)	-	-	-	-	-	-	-	(273.853)
Ajuste por conversión	370.573	481.648	699.385	1.489	189.307	15.401	-	-	-	-	1.757.803
Valor de origen al 30 de noviembre de 2025	15.488.874	23.549.343	151.386.981	2.022.070	8.960.236	5.854.447	127.943	11.460.630	8.617.483	674.830	228.142.837
Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2024	-	(28.407)	(7.203)	(1.890.299)	(8.243.575)	(4.116.903)	(19.076)	-	-	(504.091)	(14.809.554)
Bajas	-	7.041	617.170	-	75.788	-	-	-	-	-	699.999
Depreciación del período	-	(1.399.795)	(65.822.839)	(51.793)	(137.462)	(391.937)	(4.079)	-	-	(22.725)	(67.830.630)
Absorción por revaluación	-	924.425	62.736.836	-	-	-	-	-	-	-	63.661.261
Ajuste por conversión	-	2.259	572	1.508	116.004	89.709	-	-	-	-	210.052
Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2025	-	(494.477)	(2.475.464)	(1.940.584)	(8.189.245)	(4.419.131)	(23.155)	-	-	(526.816)	(18.068.872)
Depreciación del período	-	(649.460)	(7.268.321)	(19.284)	(68.146)	(205.043)	(1.766)	-	-	(15.846)	(8.227.866)
Ajuste por conversión	-	(79.181)	(624.837)	(1.489)	(188.604)	74.285	-	-	-	-	(819.826)
Depreciaciones acumuladas al 30 de noviembre de 2025	-	(1.223.118)	(10.368.622)	(1.961.357)	(8.445.995)	(4.549.889)	(24.921)	-	-	(542.662)	(27.116.564)
Valor residual al 30 de noviembre de 2025	15.488.874	22.326.225	141.018.359	60.713	514.241	1.304.558	103.022	11.460.630	8.617.483	132.168	201.026.273
Valor residual al 31 de mayo de 2025	15.123.927	22.643.087	147.647.783	79.997	580.013	1.464.984	104.788	11.816.066	11.234.469	148.014	210.843.128

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

13. ACTIVOS BIOLÓGICOS

La composición de los activos biológicos corrientes al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
Bosques – Plantaciones maduras	<u>375.592</u>	<u>404.634</u>

El detalle de los movimientos al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es el siguiente:

	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
Saldos de inicio	404.634	196.748
Cambios de activos biológicos		
Nuevas plantaciones	-	85.149
(Pérdida) Ganancia por cambios en el valor razonable	(14.120)	55.091
Disminuciones debidas a cosecha	(14.149)	(19.005)
Efecto del ajuste por inflación	(773)	86.651
Total de cambios	<u>(29.042)</u>	<u>207.886</u>
Saldos al cierre	<u>375.592</u>	<u>404.634</u>

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

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

14. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
a) Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 28.b)	7.664.681	6.865.179
Préstamos Rabobank (nota 28.c)	58.436.906	49.399.443
Préstamos Banco de Valores (Nota 28.d)	7.243.721	6.869.888
Otros garantizados	3.283.682	3.265.137
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 8.a)	272.480	10.601.686
Prestinanciación de importaciones y exportaciones	5.334.854	4.819.702
Préstamo con pagaré bursátil	3.168.747	3.159.359
Otros no garantizados	41.623.255	38.523.250
Otros pasivos financieros		
Obligaciones negociables Clase 13 (nota 29)	3.846.023	3.555.609
Obligaciones negociables Clase 17 (nota 29)	687.055	628.593
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 29)	43.618.115	38.923.910
Obligaciones Negociables Clase 19 (nota 29)	4.982.018	5.618.385
Obligaciones Negociables Clase 20 (nota 29)	5.681.285	5.085.987
Obligaciones Negociables Clase 21 (nota 29)	17.235.101	15.465.004
Total	<u>203.077.923</u>	<u>192.781.132</u>

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcoté (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

	30.11.2025	31.05.2025
b) No corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados	3.572.591	3.689.893
Préstamos no garantizados	1.207.147	387.402
Total	4.779.738	4.077.295

1) El saldo corresponde a una deuda garantizada de la subsidiaria Fanapel (Nota 28.e).

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.

Movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2025 y 31 de mayo de 2025 es el siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Saldo al inicio	191.699.242	166.457.591
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	9.005.833	20.786.830
Nuevos préstamos y financiamientos	211.062	4.106.072
Efectos de la variación del tipo de cambio	14.914.446	(14.985.263)
Variación neta de capital	(3.612.598)	44.043.630
Pago de intereses	(227.230)	(17.894.302)
Efecto del ajuste por inflación	(4.133.094)	(5.656.131)
Total de cambios	16.158.419	30.400.836
Saldo al cierre	207.857.661	196.858.427

15. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales corrientes y otras cuentas por pagar al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

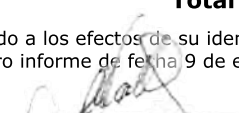
	30.11.2025	31.05.2025
Acreeedores comerciales comunes	75.804.067	86.076.779
Otras cuentas por pagar	838.208	259.619
Anticipos de clientes	772.004	555.733
Acreeedores comerciales documentados	136.574	875.278
Total	77.550.853	87.767.409

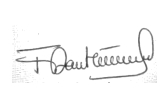
16. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	70.242	64.332
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	44.658	45.757
Otras provisiones	36.338	30.989
Subtotal	151.238	141.078
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	52.893	56.309
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	135.258	139.029
Subtotal	188.151	195.338
Total	339.389	336.416

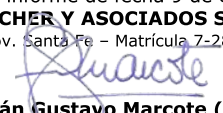
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	30.11.2025	31.05.2025
Saldos de inicio	336.416	417.354
Cambios en provisiones:		
Aumentos	9.337	50.779
Intereses y actualizaciones por juicios (*)	16.013	67.220
Utilizado para su destino específico	(2.764)	(79.900)
Diferencia de cambio	4.722	(5.315)
Ajuste por conversión	14.756	18.354
Efecto del ajuste por inflación	(39.091)	(132.076)
Total de cambios	2.973	(80.938)
Saldos al cierre	339.389	336.416

(*) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea Egresos financieros del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 23).

17. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

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

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

18. PATRIMONIO

Capital social

La composición del capital social de la Sociedad controladora al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	111.339.177	111.339.177
Total	111.440.151	111.440.151

Al 30 de noviembre de 2025 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974. El capital en acciones de la Sociedad controladora está compuesto por:

	30.11.2025	31.05.2025	31.05.2024	31.05.2023
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 5 votos y				
10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	100.974	100.974	100.974	100.974

19. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1 ° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	30.054.530	128.414.501	14.671.020	61.756.895
Mercado externo	15.571.916	21.507.927	9.969.204	6.400.880
Subtotal	45.626.446	149.922.428	24.640.224	68.157.775
Venta de madera				
Mercado interno	2.915.536	12.880.850	570.515	6.344.958
Mercado externo	140.202	339.313	-	138.697
Subtotal	3.055.738	13.220.163	570.515	6.483.655
Total	48.682.184	163.142.591	25.210.739	74.641.430

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Venta de pasta y papel				
Argentina	30.054.531	128.414.501	14.671.019	61.756.894
Uruguay	11.114.184	15.811.069	6.408.619	7.378.975
Bolivia	1.842.673	1.087.665	1.164.017	-
Estados Unidos	1.023.240	890.229	1.023.240	-
Brasil	838.983	826.236	623.308	-
Puerto Rico	248.351	373.489	248.351	373.489
Paraguay	139.484	692.008	139.484	-
Chile	-	1.747.785	-	-
Otros	365.001	79.446	362.186	(1.351.583)
Subtotal	45.626.447	149.922.428	24.640.224	68.157.775
Venta de madera				
Argentina	2.915.536	12.880.850	570.515	6.344.958
Estados Unidos	18.370	37.454	-	18.080
Chile	10.926	75.889	-	11.465
Otros	110.905	225.970	-	109.152
Subtotal	3.055.737	13.220.163	570.515	6.483.655
Total	48.682.184	163.142.591	25.210.739	74.641.430

20. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Saldo al inicio de inventarios (*)	69.274.838	104.191.066	58.186.432	97.241.918
Consumo de activos biológicos para la producción de inventario	14.149	22.049	(968)	(2.011)
Compras de insumos y materias primas	26.538.429	72.039.711	17.029.032	37.674.528
Costos de producción y gastos directos de venta (**)	44.418.345	71.080.118	19.165.098	31.782.720
Ajuste por conversión	378.609	331.357	(78.748)	633.564
Pérdida por deterioro	(29.154)	-	(12.196)	-
Saldo al cierre de inventarios (*)	(62.103.732)	(96.967.610)	(62.103.732)	(96.967.610)
Total	78.491.484	150.696.691	32.184.918	70.363.109

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

(**) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024:

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
 Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
<u>Costos de producción:</u>				
Sueldos y jornales	15.867.704	21.136.680	7.915.865	10.378.495
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	7.970.575	13.126.689	3.962.480	6.513.464
Contribuciones sociales	7.843.850	9.443.538	3.254.965	3.824.220
Mantenimiento	2.998.511	5.888.260	694.091	970.200
Seguros	1.162.811	1.659.250	258.198	979.065
Alquileres	963.910	1.786.054	396.055	841.765
Servicios de vigilancia	844.173	1.152.873	361.155	537.419
Limpieza y mantenimiento	766.848	1.829.326	159.543	897.567
Insumos	421.035	2.218.928	(5.943)	1.097.942
Consumos de servicios	393.348	918.986	30.748	411.108
Impuestos, tasas y contribuciones	313.399	696.740	(1.677)	306.939
Movilidad y viáticos	130.260	97.452	8.687	68.942
Combustibles y lubricantes	62.120	198.646	9.242	109.118
Comunicaciones	50.476	82.315	19.342	50.258
Honorarios y retribuciones por servicios	27.007	24.678	27.007	19.885
Servicios de sistematización de datos	24.674	49.543	12.481	27.269
Seguridad e higiene	18.182	87.969	883	49.209
Fletes	8.989	90.781	2.008	10.183
Otros	703.435	1.316.637	285.709	476.244
Subtotal	40.571.307	61.805.345	17.390.839	27.569.292
	Junio a Noviembre	Septiembre a Noviembre		
	2025	2024	2025	2024
<u>Gastos directos de venta:</u>				
Comisiones	1.790.540	5.222.231	707.164	2.330.752
Sueldos y jornales	602.896	578.424	295.387	255.898
Impuestos sobre ventas	572.594	2.276.453	317.788	1.078.253
Impuestos, tasas y contribuciones	269.235	555.012	99.845	273.007
Contribuciones sociales	143.159	121.522	92.323	59.249
Deudores incobrables (*)	120.885	111.813	68.042	62.600
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	118.015	107.947	59.755	52.438
Movilidad y viáticos	55.714	116.812	30.409	61.560
Mantenimiento	16.441	26.197	7.062	16.493
Seguros	14.932	31.514	9.290	23.654
Comunicaciones	13.561	16.758	6.906	9.517
Consumo de servicios	12.978	12.171	6.782	6.056
Limpieza y mantenimiento	7.892	6.764	4.099	3.253
Fletes	4.425	-	3.887	(3.043)
Honorarios y retribuciones por servicios	4.244	15.960	1.540	9.183
Alquileres	1.932	13.358	1.168	5.917
Servicios de sistematización de datos	1.505	3.155	1.147	1.795
Servicios de vigilancia	637	569	330	274
Otros	95.453	58.113	61.335	(33.428)
Subtotal	3.847.038	9.274.773	1.774.259	4.213.428
Total	44.418.345	71.080.118	19.165.098	31.782.720

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

DANTE NÉSTOR GALLO

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.

C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)

Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

21. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Gastos de entrega				
Mercado interno	575.935	2.805.591	269.851	1.626.167
Mercado externo	780.397	300.252	462.357	40.440
Fletes	678.781	1.149.121	238.454	543.775
Sueldos y jornales	557.343	726.049	346.712	437.563
Seguros	232.508	175.790	232.508	90.031
Contribuciones sociales	164.464	198.719	70.696	87.652
Honorarios y retribuciones por servicios	105.650	149.715	59.086	73.506
Mantenimiento	62.637	73.779	32.282	34.644
Servicios de sistematización de datos		1.554		1.555
Otros	180.539	188.118	98.354	92.712
Total	3.338.254	5.768.688	1.810.300	3.028.045

22. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Sueldos y jornales	3.172.432	4.792.143	1.525.354	2.497.679
Contribuciones sociales	1.085.002	1.754.836	502.548	1.044.897
Alquileres	909.601	882.985	485.449	419.650
Impuestos, tasas y contribuciones	831.344	1.457.463	233.625	817.979
Honorarios y retribuciones por servicios	735.801	653.108	387.276	286.050
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	469.945	4.326.156	196.361	1.002.952
Gastos de publicidad y propaganda	47.844	263.961	34.007	189.923
Limpieza y mantenimiento	216.313	138.956	174.795	89.491
Comunicaciones	148.281	89.991	85.695	43.073
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	142.090	146.476	70.747	71.805
Consumo de servicios	124.855	87.809	82.380	46.534
Movilidad y viáticos	110.050	220.723	42.122	105.448
Servicios de sistematización de datos	99.975	200.830	43.798	96.361
Servicios de vigilancia	85.705	228.682	41.513	104.749
Mantenimiento	58.700	143.944	17.299	69.387
Combustibles y lubricantes	34.037	29.512	22.951	14.584
Seguros	19.554	32.939	6.476	12.800
Amortización de derecho a uso	15.631	23.219	6.148	10.550
Insumos	12.799	87.145	6.451	49.340
Seguridad e higiene	3.127	6.786	753	4.144
Otros	931.534	965.680	555.658	575.822
Total	9.254.620	16.533.344	4.521.406	7.553.218

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

DANIEL NÉSTOR GALLO

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.

C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)

Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

23. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos y egresos financieros correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Ingresos financieros				
Resultados de inversiones temporarias	344.249	-	344.249	(700.633)
Rentabilidad de fondo común de inversión	63.247	2.104.254	63.247	1.625.895
Intereses con terceros no relacionados	711.956	91.414	56.186	69.979
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	34.597	5.974	-	(27.832)
Intereses con Tapebicué LLC (nota 9)	52.237	5.270	26.287	(20.070)
Descuentos obtenidos	-	6.277	(16.948)	3.859
Otros	166	-	(780)	-
Total – Ganancia	1.206.452	2.213.189	472.241	951.198
Egresos financieros				
Intereses bancarios y comerciales	(12.811.705)	(17.185.686)	(1.705.753)	(6.627.604)
Gastos y comisiones financieros	(688.623)	-	(89.181)	-
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(15.359)	(118.416)	(15.359)	(67.533)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	(222.586)	(400.216)	(11.945)	(195.145)
Intereses con Tapebicué Investment Corp. (nota 9)	(222.130)	-	(15.858)	-
Intereses Accionista Esteban Nofal (nota 9)	(138.638)	-	(138.638)	-
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 16)	(16.013)	(24.604)	(10.425)	(5.348)
Intereses por arrendamientos	(42.269)	(35.230)	(21.624)	(17.614)
Rentabilidad fondo común de inversión	(263.922)	-	(263.922)	-
Otros	(85.306)	(33.489)	(67.313)	(16.898)
Total – Pérdida	(14.506.551)	(17.797.641)	(2.340.018)	(6.930.142)

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Diferencia de cambio				
Ingresos por variación cambiaria	2.500.326	(2.705.343)	(1.025.658)	20.958.208
Egresos por variación cambiaria	(38.852.144)	25.207.532	(14.409.268)	1.098.870
Total – (Pérdida) Ganancia	(36.351.818)	22.502.189	(15.434.926)	22.057.078

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738
Fabián Gustavo Marcoté (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

24. RESULTADO POR ACCIÓN

Resultado por acción básico

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

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
(Pérdida) Ganancia del período atribuible a los propietarios de la Sociedad (Controladora)	(99.452.281)	(26.105.006)	(19.709.116)	(13.531.082)
Resultado acciones preferidas – Ganancia	5	8	3	4
4(Pérdida) Ganancia usada en el cálculo del resultado por acción básico (a)	(99.452.276)	(26.104.998)	(19.709.113)	(13.531.078)
Número promedio ponderado de acciones ordinarias para propósitos de las ganancias por acción básicas (en miles) (b)	100.942	100.942	100.942	100.942
(Pérdida) Ganancia por acción básica atribuible a los propietarios de la controladora (a) / (b)	(985,24)	(258,61)	(195,25)	(134,05)

Se presenta exclusivamente el indicador básico ya que no existen obligaciones negociables ni otros pasivos convertibles en acciones ordinarias que generen efecto diluyente para los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024.

25. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	45.630.522	3.051.662	-	48.682.184
Pérdida por cambios en el valor razonable de activos biológicos	-	14.120	-	14.120
Ingresos financieros	1.201.981	4.471	-	1.206.452
Egresos financieros	(13.657.385)	(849.166)	-	(14.506.551)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(6.641.877)	(1.588.803)	-	(8.230.680)
Pérdida del segmento	(99.430.299)	10.002	-	(99.420.297)
Cargo por impuesto a las ganancias	(34.947.214)	(187.707)	-	(35.134.921)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	808.526	2.367	-	810.893

Al 30 de noviembre de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	310.101.315	12.198.942	6	322.300.263
Pasivos por segmento	438.992.732	12.198.226	97	451.191.055

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	150.367.485	12.775.106	-	163.142.591
Ganancia por cambios en el valor razonable de activos biológicos	-	(179.447)	-	(179.447)
Ingresos financieros	2.213.189	-	-	2.213.189
Egresos financieros	(16.689.788)	(1.107.853)	-	(17.797.641)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(11.472.741)	(1.908.371)	-	(13.381.112)
Pérdida del segmento	(26.272.607)	-	-	(26.272.607)
(Cargo) Beneficio por impuesto a las ganancias	(5.107.363)	1.777.438	-	(3.329.925)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	22.088.907	67.117	-	22.156.024

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	353.661.967	13.697.899	7	367.359.873
Pasivos por segmento	380.465.862	13.697.501	109	394.163.472

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

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 7.569.441 y 21.059.456 al 30 de noviembre de 2025 y 2024, respectivamente. No hay otro cliente a dichas fechas que no sean partes relacionadas con la Sociedad, que representen un ingreso por ventas igual o superior al 10%.

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

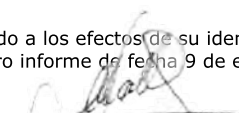
Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

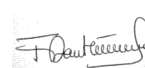
26. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2025	31.05.2025
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	5.448.760	5.448.760	979.527
Dólares estadounidenses	225	325.190	833.153
Pesos uruguayos	2.045	75.145	99.479
Euros	2	2.872	2.585
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	-	-	410.957
Dólares estadounidenses	66	95.215	22.538
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	11.738.213	11.738.213	31.329.489
Dólares estadounidenses	7.981	11.512.608	20.006.456
Pesos uruguayos	29.261	1.075.000	535.702
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	3.577	5.159.520	6.286.868
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses	34	48.490	487.751
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	227	328.168	307.031
Pesos argentinos	405.468	405.468	452.490

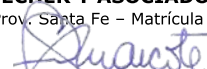
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2025	31.05.2025
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	119.211	173.035.162	151.767.991
Pesos argentinos	30.042.761	30.042.761	41.013.141
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	44.838.101	44.838.101	49.641.325
Dólares estadounidenses	18.441	26.767.643	30.855.440
Euros	3.035	5.115.143	6.780.098
Pesos Uruguayos	18.700	691.302	437.655
Reales	259	87.902	7.251
Corona sueca	49	50.762	45.640
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	21.068	30.580.021	29.304.485
Pesos argentinos	32.217	32.217	31.492
Pasivo por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	37	53.185	76.967
Pasivo No Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	2.715	3.941.281	4.077.295
Pesos argentinos	838.457	838.457	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.855	18.659.226	-
Pasivo por arrendamientos			
Pesos argentinos	76.041	76.041	31.097
Dólares estadounidenses	24	35.219	42.534

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

27. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad controladora y sus sociedades controladas al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 se detallan en el siguiente cuadro:

	30.11.2025	31.05.2025
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	553.650	235.159
Fondos comunes de inversión	4.473.132	189
Saldo en bancos	825.185	1.679.396
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	24.325.821	51.871.647
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	5.893.156	7.046.389
Otras inversiones e instrumentos de capital	143.705	921.246
Depósitos en garantía de pasivos financieros	25.964	22.538
<u>Pasivos financieros:</u>		
Pasivos financieros medidos al costo amortizado		
Préstamos y Otros pasivos financieros	207.857.661	196.858.427
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	77.550.853	87.767.409
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	49.271.464	29.335.977
Pasivos por arrendamientos	164.445	150.598

28. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	30.11.2025	31.05.2025
Laborales (*)	55	62
Otros (*)	4.727	14.400
Total	4.782	14.462

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

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

Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina 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.

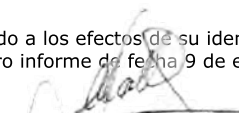
El 27 de mayo de 2021, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos nuevas enmiendas a los contratos, las cuales se volvieron efectivas con fecha 31 de mayo de 2021.

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

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

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

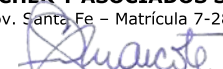
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

Al 30 de noviembre de 2025, el saldo adeudado al Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 5.281 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14) – 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 lo 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 "Préstamo Original".

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

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

El Préstamo Original se encuentra garantizado mediante los siguientes instrumentos:

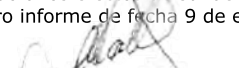
- dos hipotecas en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un total de miles de Dólares estadounidenses 30.000;
- dos prendas con registro en primer grado sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor total de miles de Dólares estadounidenses 30.000;
- un "Account pledge agreement" por el cual otorgó al banco garantía en primer grado de privilegio sobre los saldos acreedores que la Sociedad mantenga en la cuenta abierta en el mencionado banco en la cual se cobran las importaciones de la Sociedad;
- y una prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicuá 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,

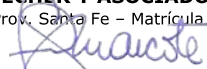
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

etc.) son idénticos a las del Préstamo Original.

El capital del Nuevo Préstamos podrá ser desembolsado hasta el 12 de septiembre de 2024. Al 30 de noviembre de 2024 se han desembolsado miles de dólares estadounidenses 500.000.

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

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

Al 30 de noviembre de 2025, la Sociedad presenta desvíos en ciertos compromisos que fueron dispensados por el banco mediante el otorgamiento de un "waiver".

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

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

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

Al 30 de noviembre de 2025 el saldo adeudado a Rabobank en el marco de los préstamos anteriormente descriptos asciende a miles de dólares estadounidenses 40.259 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14).

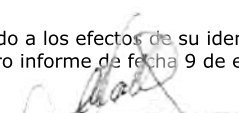
Tal como se menciona en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de sus vencimientos, los préstamos de Rabobank se han vuelto exigibles y por lo tanto se exponen como corrientes.

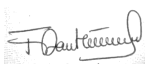
- d) El 15 de mayo de 2024, la Sociedad celebró un contrato de préstamo con Banco de Valores S.A. "Banco Valores" por un monto de miles de dólares estadounidenses 5.000 a un plazo final de 3 años. El préstamo devenga intereses que serán pagaderos trimestralmente a una tasa fija de 9,25% nominal anual.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

Al 30 de noviembre de 2025 el saldo adeudado a Banco Valores en el marco del préstamo anteriormente descripto asciende a miles de dólares estadounidenses 5.000 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – Otros préstamos garantizados (nota 14).

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.

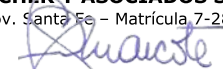
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

- e) Celulosa Argentina S.A. ha firmado acuerdos con ciertas instituciones financieras acreedoras de Fábrica Nacional de Papel S.A., por los cuales se constituyó en fiador solidario de la deuda de esta sociedad subsidiaria, que asciende a aproximadamente a miles de dólares estadounidenses 4.968.

29. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

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

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

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.

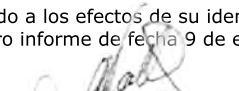
Con fecha 8 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. emitió una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.338, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de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

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

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

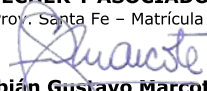
El 16 de mayo de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 18 por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 34.873 denominadas en dólares estadounidenses e integradas (i) en efectivo por un monto miles de dólares estadounidenses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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

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

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

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

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

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 30 de noviembre de 2025 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 76.049.597 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14).

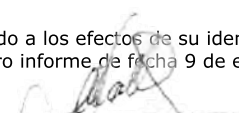
Tal como se indica en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de los vencimientos de las obligaciones negociables, las mismas se han vuelto exigibles y por lo tanto se exponen como corrientes.

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

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

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

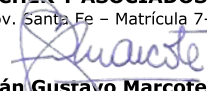
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

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

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

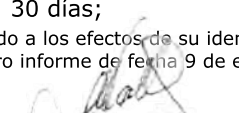
En cuanto a las exportaciones, en el marco del "Programa de Incremento Exportador", se estableció que el 80% del monto a liquidar debe realizarse a través del mercado de cambios, mientras que el 20% restante se obtendrá en títulos públicos, que posteriormente deberán ser liquidados, conocido como "dólar blend".

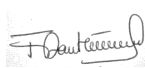
En diciembre de 2024 fue derogado el impuesto "Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS)", que había sido establecido 5 años antes.

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;

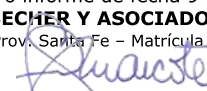
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

- (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 semestre finalizado el 30 de noviembre de 2024 del 23,67% y para el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025 de un 12,74%, mientras que la variación de la cotización del peso argentino respecto al dólar estadounidense fue un incremento del 12,95% y 22,18% para ambos periodos, 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 descripta en la nota 1.b).

Con el ingreso del nuevo accionista y en la medida que fueron ingresando los aportes comprometidos para recomponer el capital de trabajo de la Sociedad, a mediados de octubre de 2025 se puso en funcionamiento el complejo Industrial de Capitán Bermúdez y en noviembre de 2025 la unidad industrial de Zárate, logrando el 100% de la operatividad industrial de Celulosa Argentina al cierre del periodo que estamos presentando.

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 evolución positiva y que la Sociedad consolidará la sustentabilidad industrial a la vez que robustecerá el esfuerzo comercial, garantizando el abastecimiento de los históricos clientes del mercado local y exportando el remanente.

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

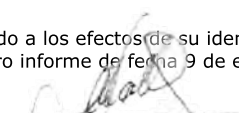
Con fecha 23 de diciembre de 2025, debido a la situación expuesta en la nota 9 y ante la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones financieras, el Directorio de Forestadora Tapibecúa S.A.U. ha decidido solicitar la apertura del Concurso Preventivo de la Sociedad ante el juzgado N° 14, Secretaría N° 27, bajo el expediente N° 25793/25 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

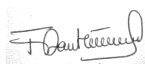
No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 30 de noviembre de 2025 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

32. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de enero de 2026.

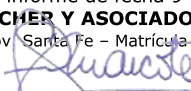
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025

PARTE B: ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

ÍNDICE

- Estados financieros intermedios separados condensados
Estado intermedio separado condensado de situación financiera
Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales
Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio
Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros intermedio separado condensado
- Informe de la Comisión Fiscalizadora

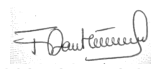
CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información al 31 de mayo de 2025)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

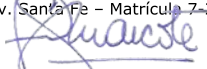
	NOTAS	30.11.2025	31.05.2025
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	4.867.426	441.276
Otros activos financieros	7	-	410.957
Otros activos no financieros		6.360.259	7.308.584
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8	16.941.772	38.710.455
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	10.369.129	22.094.959
Créditos impositivos	10	2.855.713	6.239.647
Inventarios	11	27.194.246	25.673.265
Activos por derecho de uso		-	42.507
Activos biológicos		222.000	250.284
Total del Activo Corriente		68.810.545	101.171.934
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros activos no financieros		259.288	292.322
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9	733.904	759.823
Inventarios	11	26.157.369	31.866.169
Activos por derecho de uso		-	23.489
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	12	17.442.341	3.486.356
Otros activos intangibles		2.109.054	-
Plusvalía		1.044.452	1.044.452
Propiedades, planta y equipo	13	179.394.663	187.960.142
Total del Activo No Corriente		227.141.071	225.432.753
TOTAL DEL ACTIVO		295.951.616	326.604.687
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Préstamos y otros pasivos financieros	14	196.820.313	185.830.645
Pasivo por arrendamientos		53.185	76.967
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	68.053.447	67.054.810
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	31.213.669	30.195.866
Pasivos con los empleados		25.321.341	18.308.601
Pasivos por impuestos		12.301.979	14.738.168
Provisiones	16	67.569	68.446
Otros pasivos no financieros		41	46
Total del Pasivo Corriente		333.831.544	316.273.549
PASIVO NO CORRIENTE			
Pasivos por arrendamientos		35.219	42.534
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9	21.670.068	-
Pasivo por impuesto diferido	17	70.076.532	39.415.847
Provisiones	16	174.754	190.762
Total del Pasivo No Corriente		91.956.573	39.649.143
TOTAL DEL PASIVO		425.788.117	355.922.692
PATRIMONIO			
Capital social	18	111.440.151	111.440.151
Reservas y resultados diferidos		166.827.557	167.893.772
Resultados acumulados - incluye el resultado del período / ejercicio		(408.104.209)	(308.651.928)
Total del Patrimonio		(129.836.501)	(29.318.005)
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		295.951.616	326.604.687

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTES
AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025

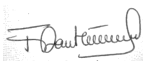
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024
y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	NOTAS	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
		2025	2024	2025	2024
Ingresos de actividades ordinarias	19	33.631.546	131.114.842	19.338.933	58.475.575
Costo de ventas	20	(61.329.416)	(121.091.676)	(26.422.596)	(56.119.160)
Costo de producción de activos biológicos		-	(24.740)	-	(8.644)
(Pérdida) Ganancia bruta		(27.697.870)	9.998.426	(7.083.663)	2.347.771
Costos de distribución	21	(1.345.487)	(3.089.689)	(728.155)	(1.660.447)
Gastos de administración	22	(4.692.240)	(10.298.894)	(2.562.030)	(4.254.746)
Subtotal - Pérdida		(33.735.597)	(3.390.157)	(10.373.848)	(3.567.422)
Otros ingresos		236.082	1.534.616	(187.562)	(24.413)
Otros egresos		(8.199.775)	(28.407)	(4.428.009)	135.856
Resultados por participación en sociedades controladas - Pérdida	12	(8.906.579)	(6.288.095)	(3.913.794)	(2.802.246)
Ingresos financieros	23	1.201.708	2.171.755	467.725	681.088
Egresos financieros	23	(14.055.617)	(17.670.959)	(2.021.248)	(6.480.852)
Diferencia de cambio neta - (Pérdida) Ganancia	23	(36.122.906)	31.201.335	(15.398.992)	24.633.495
Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia (Pérdida)		35.245.348	(19.835.915)	17.694.631	(23.455.860)
Pérdida antes de impuestos		(64.337.336)	(12.305.827)	(18.161.097)	(10.880.354)
Cargo por impuesto a las ganancias	17	(35.114.945)	(5.520.524)	(1.548.019)	(138.097)
Pérdida del período		(99.452.281)	(17.826.351)	(19.709.116)	(11.018.451)
Otros resultados integrales					
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Superávit de revaluación de propiedades, planta y equipo		(145.600)	-	9.965	-
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero		(920.615)	(8.381.567)	5.119.987	(2.544.403)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias		(1.066.215)	(8.381.567)	5.129.952	(2.544.403)
Total del resultado integral del período - Pérdida		(100.518.496)	(26.207.918)	(14.579.164)	(13.562.854)

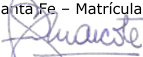
Las notas 1 a 31 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

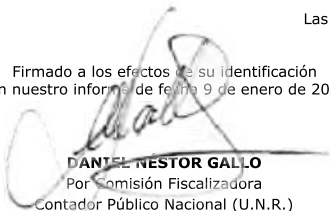
CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025
(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024)
(Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

Rubros	Capital social		Reservas y resultados diferidos					
	Capital en acciones	Ajuste de capital (1)	Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo	Reserva por conversión de negocios en el extranjero	Reserva por adquisición de acciones de sociedades relacionadas	Reserva especial establecida por la R.G. N° 777/18 de la CNV	Resultados acumulados	Propietarios de la sociedad (controladora)
Saldos al 1° de junio de 2024	100.974	111.339.177	164.058.998	23.794.650	27.635.794	3.851.253	(164.914.635)	165.866.211
Pérdida del período de seis meses							(17.826.351)	(17.826.351)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias				(8.381.567)				(8.381.567)
Resultado integral total del período	-	-	-	(8.381.567)	-	-	(17.826.351)	(26.207.918)
Saldos al 30 de noviembre de 2024	100.974	111.339.177	164.058.998	15.413.083	27.635.794	3.851.253	(182.740.986)	139.658.293
Condonación crédito con FTSA							(786.291)	(786.291)
Pérdida del período comprendido entre el 1° de diciembre de 2024 al 31 de mayo de 2025							(125.124.651)	(125.124.651)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			(44.158.549)	1.093.193				(43.065.356)
Resultado integral total del período			(44.158.549)	1.093.193			(125.124.651)	(168.190.007)
Saldos al 31 de mayo de 2025	100.974	111.339.177	119.900.449	16.506.276	27.635.794	3.851.253	(308.651.928)	(29.318.005)
Pérdida del período de seis meses							(99.452.281)	(99.452.281)
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias			(145.600)	(920.615)				(1.066.215)
Resultado integral total del período			(145.600)	(920.615)	-		(99.452.281)	(100.518.496)
Saldos al 30 de noviembre de 2025	100.974	111.339.177	119.754.849	15.585.661	27.635.794	3.851.253	(408.104.209)	(129.836.501)

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

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

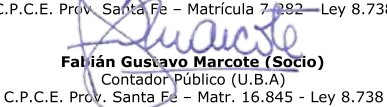
Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026


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



FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
FECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7.982 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO
EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2024

(Presentado en forma comparativa con información correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023)
 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos)

	30.11.2025	30.11.2024
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades operativas		
Cobros por ventas de bienes y servicios	51.140.585	124.977.630
Cobros de reembolsos de exportación	947.361	988.305
Cobros de siniestros	-	1.413.354
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(45.061.736)	(132.013.009)
Pagos al personal y por cargas sociales	(16.801.127)	(27.897.545)
Pagos deudas fiscales	(541.880)	(4.685.069)
Otros cobros y pagos, netos	(389.954)	781.561
Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(10.706.751)	(36.434.773)
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	-	(2.570.038)
Pagos de contingencias provisionadas	(11.716)	(5.527)
Pagos de impuesto a las ganancias	-	(4.983.054)
Pagos de gastos de racionalización	-	(160.503)
Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos	(11.716)	(7.719.122)
Total de flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades operativas	(10.718.467)	(44.153.895)
Flujos netos de efectivo generados por (utilizado en) las actividades de inversión (1)		
Cobro por venta de propiedades, planta y equipo	-	1.342.033
Resultado por la compra venta de instrumentos de inversión	148.572	(2.352.500)
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(219.468)	(3.369.356)
Total de flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de inversión	(70.896)	(4.379.823)
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación (1)		
(Disminución) Aumento neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros (2)	(2.808.883)	48.728.809
Pago de intereses por financiación	(47.318)	(10.749.530)
Pagos de intereses por deudas comerciales	(193.741)	(1.451.113)
Pagos de intereses por deudas impositivas	(146.462)	(396.281)
Transferencias netas con partes relacionadas	30.436	(1.817.336)
Préstamo del accionista controlante	18.511.609	-
Pagos relacionados con la emisión de ON	-	(575.750)
Total de flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades de financiación	15.345.641	33.738.799
Disminución por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del efectivo y equivalentes al efectivo	(130.128)	(3.317.274)
Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	4.426.150	(18.112.193)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	441.276	20.974.460
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	4.867.426	2.862.267

(1) Las principales transacciones de inversión y financiación que no implicaron movimiento de efectivo son: Altas de derecho de uso contra aumento de pasivo por arrendamiento y canje de las obligaciones negociables explicado en Nota 28.
 (2) La disminución neto de préstamos bancarios y otros pasivos financieros al 30.11.2025 y el aumento neto al 30.11.2024 se componen de miles de pesos 945.801 y 95.532.686 por cobros de préstamos y de miles de pesos (3.754.684) y (46.803.877) por pagos de capital, respectivamente.

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

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDRE
 Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 9 de enero de 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L
 C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738
Fabian Gustavo Marcote (Socio)
 Contador Público (U.B.A)
 C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025 (Cifras expresadas en moneda homogénea - En miles de pesos, excepto cuando sea expresado de otra forma)

1. INFORMACIÓN GENERAL

a) General

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

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

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

El accionista controlante de Celulosa Argentina S.A. al 30 de noviembre de 2025 y 2024 es Tapebicué Investment Company S.L. con una tenencia al 30 de noviembre de 2025 del 41,0117% y del 40,9918% y al 30 de noviembre de 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 inscripta en el Registro Mercantil Central de Madrid, España, y fue registrada en el Tomo Nº 28.156, Folio 140, Hoja Registral Nº 507.240. Su domicilio es Gral. Yague 10, 2º A - Madrid, España.

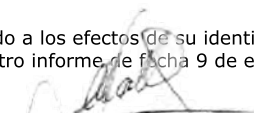
El accionista controlante último de la Sociedad es Tapebicué LLC. Dicha sociedad se encuentra constituida bajo las leyes del Estado de Delaware en los Estados Unidos y posee en forma indirecta el 100% de las acciones de Tapebicué Investment Company S.L.

b) Situación económica y financiera actual

Durante el semestre bajo análisis la Sociedad desarrolló sus actividades en un contexto económico y operativo extremadamente complejo, pero con marcadas diferencias y una evolución positiva entre el primer y el segundo trimestre.

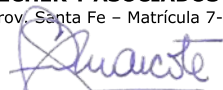
Tal como se describe en la nota 29 a los presentes estados financieros intermedios separados, los profundos cambios que instrumentó la presente administración del Gobierno Nacional en materia fiscal, monetaria y cambiaria y los impactos que tuvieron en la economía, repercutieron muy negativamente en la Sociedad. La pérdida de rentabilidad y baja generación de caja, en un mercado financiero muy volátil, indujeron la imposibilidad de cumplir con sus compromisos financieros, a la vez que se consumió su capital de trabajo. Esta circunstancia obligó a la Sociedad a detener completamente su producción industrial y finalmente la llevaron a solicitar el concurso preventivo de acreedores en fecha 5 de septiembre de 2025, en el Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de la Primera Nominación de San Lorenzo y que fuera informado mediante Hecho Relevante de fecha 1º de septiembre de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

Con fecha 19 de setiembre de 2025 y como fuera también informado mediante hecho relevante de esa misma fecha, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de la Sociedad transformándose en el nuevo accionista controlante. Los fondos aportados por el Sr. Nofal posibilitaron el reinicio de las operaciones productivas. Al cierre de este semestre, Celulosa Argentina se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista.

Los resultados del primer semestre del ejercicio en curso se han visto severamente afectados no sólo por la continuidad de este contexto económico adverso, sino también por la dificultades financieras y falta de capital de trabajo que imposibilitaron que las plantas industriales operaran de manera continua, habiendo estado completamente detenidas desde julio hasta octubre de 2025. Esta realidad 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 llegando al orden del 74% si se compara con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Como consecuencia de esta situación, el resultado bruto al cierre de este semestre bajo análisis ascendió a una pérdida de miles de pesos 27.697.870, mientras que, al cierre del mismo semestre del ejercicio anterior, ascendió a una ganancia de miles de pesos 9.998.426, mientras que el resultado operativo incrementó su pérdida un 895% pasando de miles de pesos 3.390.157 al 30 de noviembre de 2024 a miles de pesos 33.735.597 al 30 de noviembre de 2025.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo drásticamente, llegando a 0,21 al 30 de noviembre de 2025, debiendo aclarar que el cálculo contempla la clasificación como pasivos corrientes de todos los vencimientos de las obligaciones negociables como de los restantes pasivos financieros resultantes del incumplimiento de pago antes mencionado. En consecuencia, al 30 de noviembre de 2025 el capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 265.020.999, mientras que el patrimonio neto un saldo negativo de miles de pesos 129.836.501. Cabe informar que esta 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.

Los resultados del semestre bajo análisis exponen el pico de un proceso de deterioro que comenzó en los últimos meses del año 2024 con un proceso de retracción de la demanda, caída de ventas y márgenes, seguido de una significativa necesidad de capital de trabajo adicional debido a extensión de plazos de cobranza e incremento de los inventarios por una drástica reducción de las ventas. La disminución del capital de trabajo y la merma de generación de flujos de caja operativos, así como los vencimientos financieros, incrementaron significativamente la necesidad de financiamiento de la Sociedad hacia finales del año 2024 y durante los primeros meses de 2025. 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.

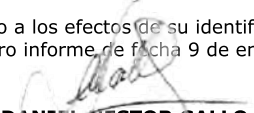
En el mes de marzo de 2025 se produjo un marcado incremento de la percepción de riesgo sistémico en el mercado financiero por eventos varios que indujeron a muchos acreedores financieros a acelerar la cancelación de sus posiciones, generando una presión creciente sobre la caja y la estructura financiera de la Compañía. 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 industriales de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como se expusiera anteriormente.

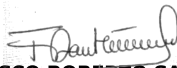
Como ya se expusiera, con fecha 19 de setiembre de 2025, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de la Sociedad transformándose en el nuevo accionista controlante.

El compromiso central del Sr. Nofal es impulsar la recuperación de la Sociedad, y sostener, preservar y generar el empleo, asegurando así la sostenibilidad de una organización que es parte esencial del patrimonio productivo argentino.

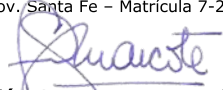
A tal fin, y como también se informara al mercado mediante hecho relevante, el Sr. Nofal ha suscripto una línea de crédito por un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 18.000. La línea de crédito tiene plazo de 24 meses, devenga una tasa del 10% anual, y será garantizada mediante un fideicomiso, pendiente de constitución, al cual la Sociedad cederá cuentas a cobrar en forma de facturas y/o cheques.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

A la fecha de cierre de los presentes estados financieros, ya se realizaron desembolsos bajo la mencionada línea, la cual se expone en la nota 9 por un monto de miles de dólares estadounidenses 12.950. Dichos fondos se han aplicado en primera instancia, al pago de los salarios correspondientes al mes de agosto de 2025 adeudados al personal y luego a la realización de pagos a proveedores esenciales para posibilitar el proceso de arranque de las plantas industriales de Capitán Bermúdez y de Zárate, el cual se pudo realizar durante los meses de octubre y noviembre del 2025, respectivamente.

Los fondos remanentes bajo la línea de crédito del Sr. Nofal se utilizarán para recomponer el capital de trabajo de la Sociedad con el único objetivo de garantizar la operación de ambas plantas industriales. Desde el 1ero. de diciembre a la fecha de emisión de los presentes estados financieros fueron desembolsados por el Sr. Nofal, miles de dólares estadounidenses 1.983 adicionales.

Al cierre de este semestre, Celulosa Argentina se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista controlante.

Asimismo, el nuevo accionista controlante ha manifestado su compromiso de enfocar todos los recursos de la Sociedad hacia un proceso de optimización de costos, de manera de asegurar su competitividad en cualquier contexto económico, reduciendo a su vez todo tipo de erogaciones que atenten contra su sustentabilidad.

Habiéndose decretado la apertura del concurso el 25 de septiembre de 2025, se inició el proceso de verificación de créditos fijando el Tribunal el 22 de diciembre de 2025 como fecha máxima de verificación, tal como fuera informado mediante Hecho Relevante de fecha 15 de octubre de 2025. Se fijó la fecha del 23 de abril de 2026 para la presentación del informe individual de los síndicos del concurso y la del 9 de septiembre de 2026 para la presentación de su informe general.

En consecuencia, los presentes estados financieros de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas difíciles circunstancias y asumen que el cambio de accionista controlante y la inyección de fondos iniciada y comprometida permitirán retomar y mantener sus actividades productivas de manera sostenida y la continuidad de la Sociedad como empresa en marcha.

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

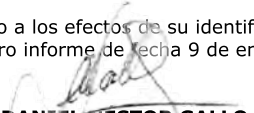
2.1. Manifestación de cumplimiento de las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores relativas a la preparación y presentación de información financiera y bases de preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados

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

Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados de Celulosa Argentina S.A. por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 se presentan conforme a los lineamientos de la NIC 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF"), fue establecida por la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), y por las Normas de la CNV.

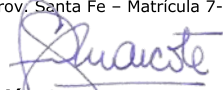
La presente información financiera intermedia separada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros separados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025. Asimismo, los presentes estados financieros intermedios separados condensados finalizados el 30 de noviembre de 2025 no han sido auditados. La Dirección de la Sociedad estima que incluyen todos los ajustes necesarios para presentar

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

razonablemente los resultados de cada período sobre bases uniformes con las de los estados financieros consolidados anuales auditados. Los resultados del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 no necesariamente reflejan la proporción de los resultados por el ejercicio anual completo, más aún ante la situación económica y financiera indicada en la nota 1.b).

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

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período intermedio, de acuerdo con lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio o período anterior, según corresponda.

2.2. Información financiera presentada en moneda homogénea

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

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

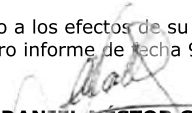
A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre del 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1.269/02 del PEN y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del PEN antes mencionado). Las disposiciones de la mencionada ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre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

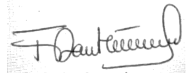
De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539/18 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros intermedios ha sido del 12,74% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 y del 23,67% en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024.

2.3. Normas contables aplicadas

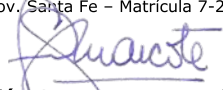
Las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado 2.4 siguiente.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

Los estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes, y de los activos financieros y pasivos financieros medidos a su valor razonable, y han sido reexpresados en moneda constante de noviembre de 2025, en el caso de las partidas no monetarias. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

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

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

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

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

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

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

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

- 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.

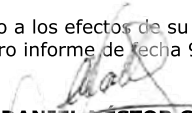
Las modificaciones especifican cuando una moneda es convertible en otra moneda y, cuando no lo es, cómo determinar la tasa de cambio a utilizar y qué revelaciones realizar en notas a los estados financieros. El Directorio evaluará sus efectos y anticipa que será adoptada en los estados financieros de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

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

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

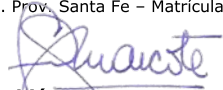
La Sociedad no ha adoptado las NIIF que se detallan a continuación, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2026:

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

- (1) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2026.
(2) En vigencia para los ejercicios económicos que comiencen a partir de 1° de enero de 2027.

- 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.

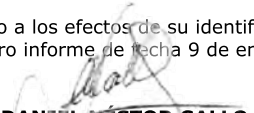
- Mejoras anuales a las NIIF. En julio de 2024, el IASB emitió modificaciones a varias normas que resultan aplicables para los ejercicios iniciados en o a partir del 1° de enero de 2026.

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.

3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

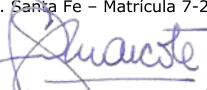
Dadas las actividades a que se dedica la Sociedad, sus operaciones no se ven afectadas por factores cíclicos o estacionales en forma significativa. No obstante ello, es importante destacar la situación extraordinaria indicada en la nota 1.b).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

4. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

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

5. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos realizados por el Directorio y la Gerencia General de la Sociedad en la aplicación de políticas contables de la Sociedad y las principales fuentes de incertidumbre en la estimación fueron los mismos que se aplicaron en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
Efectivo en caja	214.536	146.431
Saldos en bancos	179.955	294.845
Fondos comunes de inversión	4.472.935	-
Total	<u>4.867.426</u>	<u>441.276</u>

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de otros activos financieros corrientes al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo 2025 es la siguiente:

	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
Bonos del Tesoro Nacional	-	72.447
Sociedad de garantía recíproca	-	338.510
Total	<u>-</u>	<u>410.957</u>

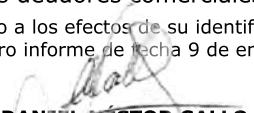
8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo 2025 es la siguiente:

	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
a) Corrientes		
Deudores comerciales comunes	15.864.138	26.917.834
Valores descontados (nota 14)	272.480	10.601.686
Reembolsos por exportación	809.889	1.196.273
Subtotal	16.946.507	38.715.793
Provisión para deudores incobrables	(4.735)	(5.338)
Total	<u>16.941.772</u>	<u>38.710.455</u>
b) No corrientes		
Deudores en gestión judicial	10.466	11.799
Subtotal	10.466	11.799
Provisión para deudores incobrables	(10.466)	(11.799)
Total	<u>-</u>	<u>-</u>

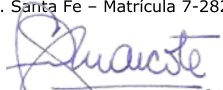
Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se miden al costo amortizado.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

	30.11.2025	31.05.2025
Saldo al inicio	17.137	24.589
Efecto del ajuste por inflación	(1.936)	(7.452)
Saldo al cierre	15.201	17.137

9. ENTIDADES RELACIONADAS

Detalle de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	30.11.2025	31.05.2025
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Uruguay	USD	689.626	10.990.727
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	4.713.653	4.995.825
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	268	302
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	3.482.760	3.160.718
<u>Otras partes relacionadas:</u>				
Tapebicuá Investment Company S.L.	España	ARS	401.357	452.492
Fanapel Investment Corp.	Bahamas	ARS	4.111	4.635
Fanapel Investment Corp. (1)	Bahamas	USD	1.811.258	3.250.083
Total			11.103.033	22.854.782
			30.11.2025	31.05.2025
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes			10.369.129	22.094.959
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes			733.904	759.823
Total			11.103.033	22.854.782

(1) Corresponde a cesiones de créditos realizadas por Forestadora Tapebicuá 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 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	País	Tipo de moneda	30.11.2025	31.05.2025
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A. (3)	Uruguay	USD	122.667	92.848.754
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (2)	Argentina	ARS	3.243.636	299.012
Forestadora Tapebicuá S.A.U.	Argentina	USD	241.916	223.225
Tissucel S.A.U.	Argentina	ARS	1.560	1.965
Casa Hutton S.A.U.	Argentina	ARS	4.038	648
Fideicomiso Forestal I	Argentina	ARS	359	405
<u>Controlante indirecta:</u>				
Tapebicuá LLC	Estados Unidos	USD	1.385.503	1.278.459

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

DANIEL NÉSTOR GALLO

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.

C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)

Contador Público (U.B.A)

C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

Otras partes relacionadas:

Fanapel Investment Corp. (4)	Bahamas	USD	18.382.272	18.381.641
Tapebicua Investment Company S.L. (5)	España	USD	10.672.217	9.642.631
Accionista Esteban Nofal (nota 1.b)	Argentina	USD	18.797.352	-

Personal clave de la gerencia:

Directores	ARS	32.217	31.491
Total		52.883.737	122.708.231

- (2) Incluye participación permanente negativa en Forestadora Tapebicua S.A.U. por miles de pesos 3.010.842.
(3) La disminución del saldo corresponde a un acuerdo de compensación y condonación de deuda entre Fábrica Nacional de Papel S.A. y Celulosa Argentina S.A. sobre la totalidad de saldos intercompañía entre ambas sociedades, realizado con fecha 29 de agosto de 2025.
(4) Corresponde a deudas asumidas en dólares estadounidenses a una tasa del 12% para la compra de subsidiarias.
(5) Corresponde a la inyección de capital realizada por el accionista controlante Grupo Tapebicua.

	30.11.2025	31.05.2025
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	31.213.669	30.195.866
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	21.670.068	-
Deuda expuesta como inversión neta (nota 12)	-	92.512.365
Total	52.883.737	122.708.231

Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con entidades relacionadas realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 fueron las siguientes:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
<u>Ingresos de actividades ordinarias</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	751.331	-	751.331	-
Casa Hutton S.A.U.	78.405	100.490	71.056	42.709
Total	829.736	100.490	822.387	42.709
<u>Compra de bienes</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Fábrica Nacional de Papel S.A.	125.347	-	86.667	-
Casa Hutton S.A.U.	2.778	18.028	(287)	16.202
Total	128.125	18.028	86.380	16.202
<u>Comisiones</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Casa Hutton S.A.U.	872.003	2.394.014	496.105	1.093.085
<u>Otros Egresos</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Forestadora Tapebicua S.A.U.	-	16.938	-	4.001
<u>Ingresos financieros</u>				
<u>Subsidiarias:</u>				
Tissucel S.A.U. (nota 23)	-	85	-	35
Fanapel Investment Corp. (nota 23)	34.597	5.974	-	5.974
Tapebicua LLC (nota 23)	52.237	5.270	26.287	5.270
Total	86.834	11.329	26.287	11.279

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcoté (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

Egresos financierosSubsidiarias:

Forestadora Tapebicuá S.A.U. (nota 23)	-	(490.120)	-	(490.120)
Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 23)	(675.926)	(1.283.553)	-	(625.501)
Tissucel S.A.U. (nota 23)	(488)	-	367	-

Otras partes relacionadas:

Fanapel Investment Corp. (nota 23)	(222.586)	(400.216)	(11.945)	(195.145)
Tapebicuá Investment Company S.L. (nota 23)	(222.130)	-	(15.858)	-
Accionista Esteban Nofal (nota 23)	(138.638)	-	(138.638)	-

Total

(1.259.768)	(2.173.889)	(166.074)	(1.310.766)
--------------------	--------------------	------------------	--------------------

Remuneraciones percibidas por el personal clave de la gerencia

El monto imputado a resultados correspondiente a remuneraciones de directores y gerentes por los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 asciende a miles de pesos 1.336.525 y 4.989.257, respectivamente.

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

Contexto operacional de Forestadora Tapebicuá S.A.U.

Forestadora Tapebicuá S.A.U. (Forestadora) es una empresa dedicada a la elaboración y comercialización de paneles de compensado fenólico y madera aserrada de alta calidad. Forestadora desarrolla sus actividades en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes y es una subsidiaria de Celulosa Argentina S.A., su único accionista.

El ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la actividad industrial en general y en particular para el sector en el cual esta sociedad subsidiaria desarrolla sus negocios. Asimismo, 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.

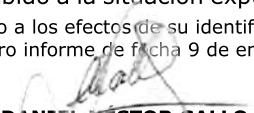
Durante el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025 se profundizó el deterioro de su situación económica y financiera debido a la falta de capital de trabajo para operar de manera continua. Dicho contexto derivó en la paralización de la producción desde el 11 de agosto de 2025, generándose una situación de conflicto con el sindicato del sector, la cual se ha mantenido hasta el 9 de octubre de 2025. A partir de dicha fecha, se ha llegado a un acuerdo con el sector sindical, con el objetivo de buscar una paulatina restauración de la operación de Forestadora. Para los próximos meses se espera una reactivación gradual de la operación, sujeta a la evolución del mercado, que permita retomar el desempeño normal de los negocios en el marco del reciente proceso concursal que se indica más abajo.

La situación previamente descrita ha tenido un impacto sumamente negativo en el negocio de Forestadora, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, Forestadora ha sufrido una significativa caída en sus ventas que, en el periodo de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, llegó al orden del 77% en comparación con lo logrado en el mismo semestre del 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 -223% al 30 de noviembre de 2025 cuando en el mismo semestre del ejercicio anterior fueron -45%.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, el ratio de liquidez corriente se redujo moderadamente, pasando de 0,57 al 31 de mayo de 2025 a 0,17 al cierre del semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025.

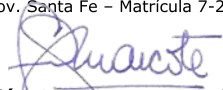
Debido a la situación expuesta y ante la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones financieras, el Directorio

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

de Forestadora ha decidido solicitar la apertura del Concurso Preventivo de la Sociedad con fecha 23 de diciembre de 2025 ante el juzgado N° 14, Secretaría N° 27, bajo el expediente N° 25793/25 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En el marco de este proceso, todas las opciones para reactivar la operación industrial de Forestadora Tapebicué S.A.U. están siendo evaluadas.

A su vez, el único accionista de Forestadora, Celulosa Argentina S.A., atraviesa también una compleja situación financiera, de características similares. La retracción de la demanda, que comenzó en los últimos meses de 2024 y que generó una significativa caída de las ventas y de los márgenes, sumada a la falta de capital de trabajo, obligó a que se interrumpieran sus actividades productivas. En consecuencia, Celulosa Argentina S.A. se presentó en concurso preventivo el 5 de septiembre de 2025, el cual fuera declarado abierto por el Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de la Primera Nominación de San Lorenzo con fecha 26 de septiembre de 2025.

Esta dramática situación decantó en un proceso de cambio de control en Celulosa Argentina S.A., dada la imposibilidad del accionista saliente de inyectar los fondos necesarios para retomar la actividad productiva. El 19 de septiembre de 2025, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de Celulosa Argentina S.A. transformándose en el nuevo controlante.

Tal como se mencionara en la nota 1.b) el compromiso central del Sr. Nofal es impulsar la recuperación de Celulosa Argentina S.A., y sostener, preservar y generar el empleo, asegurando así la sostenibilidad de una organización que es parte esencial del patrimonio productivo argentino.

Gracias a los fondos aportados por el Sr Nofal fue posible el reinicio de las operaciones productivas de Celulosa Argentina S.A. luego de tres meses de inactividad. Al cierre de este semestre, Celulosa Argentina se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista.

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.

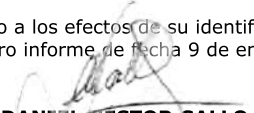
El Directorio de Tissucel S.A.U. continúa analizando distintas alternativas para continuar con la actividad procurando no afectar el valor de los activos remanentes.

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 período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, ha mantenido la mejora en el margen bruto logrado en el ejercicio a mayo 2025 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.

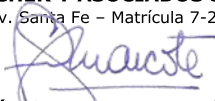
Desde el cierre de la planta industrial en 2016, y luego de cancelar los acuerdos indemnizatorios firmados con el personal por miles de dólares estadounidenses 5.883, la Sociedad Subsidiaria ha reducido sus pasivos financieros en miles de dólares estadounidenses 8.239, pasando de miles de dólares estadounidenses 13.100 a miles de dólares estadounidenses 4.861. 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.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta en su estado de situación financiera un activo corriente que excede el pasivo corriente, la Dirección de dicha Sociedad Subsidiaria considera necesario realizar los activos industriales disponibles para la venta con el objetivo de obtener fondos para cancelar los pasivos financieros y otros provenientes de la operación industrial. A su vez, la Dirección de la Sociedad Subsidiaria entiende que, dada la situación actual, se podría ver diferida la posibilidad de realizar los activos industriales y consecuentemente la cancelación de los pasivos financieros en los plazos acordados. El reporte de consolidación de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizado por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros intermedios consolidados condensados al 30 de noviembre 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.

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 pactaron por un monto fijo de miles de dólares estadounidenses 60 y la doceava por el monto restante.

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 reestructura del endeudamiento bancario. El referido acuerdo, establece un cronograma de pago de miles de dólares estadounidenses 6.600 con una tasa promedio del 5%. Con Banco de la República Oriental del Uruguay se acordó un cronograma de 18 cuotas mensuales de interés y capital y un mandato de venta de la plata industrial. Con las restantes cuatro instituciones bancarias se acordó un cronograma de pago de 48 cuotas mensuales de interés y capital. Adicionalmente se firmó con Scotia Bank Uruguay S.A. un mandato de venta del inmueble situado en Av. Rondeau. La nueva adenda de reestructura establece que Fanapel deberá pagar mensualmente a las cinco instituciones bancarias un total de miles de dólares estadounidenses 100 por concepto de intereses y capital, venciendo la primera cuota el 28 de enero de 2024.

En el mes de junio de 2025 venció el acuerdo con el Banco de la República Oriental del Uruguay. A la fecha las partes se encuentran analizando la mejor alternativa entre extender el plazo o realizar un remate de la planta industrial como consecuencia de que quienes mostraron interés en adquirirla no han avanzado en el proceso. Mientras tanto la empresa continúa abonando las cuotas mensuales pactadas en el acuerdo original.

10. CRÉDITOS IMPOSITIVOS

La composición de los créditos impositivos al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Corrientes		
Impuesto al valor agregado	4.607.112	3.444.248
Impuesto a las ganancias	3.199.683	5.294.210
Impuesto sobre los ingresos brutos (retenciones y percepciones)	1.461.621	1.381.406
Impuesto PAIS	268.281	319.831
Subtotal	9.536.697	10.439.695
Previsión por desvalorización de créditos impositivos	(6.680.984)	(4.200.048)
Total	2.855.713	6.239.647

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

11. INVENTARIOS

La composición de los inventarios al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
a) Corrientes		
Materias primas	10.173.467	9.027.140
Productos elaborados y en proceso	6.948.168	11.486.579
Materiales	10.656.648	5.817.992
Subtotal	27.778.283	26.331.711
Previsión desvalorización de materiales	(584.037)	(658.446)
Total	27.194.246	25.673.265
b) No corrientes		
Materiales	30.002.746	36.202.095
Previsión desvalorización de materiales	(3.845.377)	(4.335.926)
Total	26.157.369	31.866.169

12. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición de las inversiones en sociedades controladas al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Participaciones permanentes en subsidiarias	17.442.341	95.998.721
Deuda con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 9)	-	(92.512.365)
Total	17.442.341	3.486.356

Subsidiarias	Clase	Valor nominal	Cantidad al 30.11.2025	Valor en libros al 30.11.2025	Valor en libros al 31.05.2025
Valor Patrimonial Proporcional:					
Casa Hutton S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	5.589.646	1.807.299	3.952.700
Tissucel S.A.U.	Ordinarias	1 (1)	2.823.621	2.174	2.300
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Ordinarias	100 (2)	19.463.460	15.632.868	88.092.500
Forestadora Tapebicuá S.A.U. (3)	Ordinarias	1 (1)	47.678.026	-	2.959.501
	Preferidas	1 (1)	15.976.744	-	991.720
				17.442.341	95.998.721

- (1) Cifras expresadas en pesos argentinos.
(2) Cifras expresadas en pesos uruguayos.
(3) Forestadora Tapebicuá S.A.U. constituyó la sociedad Generación Virasoro S.A.U. con la finalidad de desarrollar negocios relacionados con la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, dicha sociedad controlada no presenta movimientos ni saldos susceptibles de ser considerados en la determinación del valor de su participación.
Para el período finalizado el 30 de noviembre de 2025 la participación permanente en Forestadora Tapebicuá S.A.U. fue negativa por miles de pesos 3.010.842, por lo tanto, se expone como pasivo.

Movimientos de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación

El detalle de los movimientos en sociedades controladas por la Sociedad en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025 y en el ejercicio anual finalizado el 31 de mayo de 2025 es el siguiente:

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

	30.11.2025	31.05.2025
Saldo al inicio	95.998.721	131.597.415
Cambios en inversiones:		
Transacciones con los propietarios – Acuerdo de Compensación y Condonación de Deuda (*)	(73.435.658)	786.290
Diferencia de conversión de negocios en el extranjero	920.615	(7.288.380)
Resultados por participación en sociedades controladas	(8.906.579)	(22.326.011)
Reclasificación a pasivo del saldo negativo por participación permanente en Forestadora Tapebicué S.A.U.	3.010.842	-
Revaluación de Propiedades, planta y equipo, neto de impuesto a las ganancias	(145.600)	(6.770.593)
Total de cambios en inversiones	(78.556.380)	(35.598.694)
Saldo al cierre	17.442.341	95.998.721

(*) El 29 de agosto de 2025 se celebró un acuerdo de compensación y condonación de deuda entre Fábrica Nacional de Papel S.A. y Celulosa Argentina S.A. sobre la totalidad de saldos intercompañía entre ambas sociedades.

Resultados por participación en sociedades controladas

Los resultados por participación en sociedades controladas correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024, y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1º de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 fueron los siguientes:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
<u>Contabilizadas en inversiones:</u>				
Tissucel S.A.U.	(126)	(751)	(728)	(304)
Casa Hutton S.A.U.	(2.145.402)	(1.130.684)	(907.583)	(50.481)
Fábrica Nacional de Papel S.A.	55.411	341.903	(28.736)	182.156
Forestadora Tapebicué S.A.U.	(6.816.462)	(5.498.563)	(2.976.747)	(2.933.617)
Total – Pérdida	(8.906.579)	(6.288.095)	(3.913.794)	(2.802.246)

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

Información financiera resumida

A continuación, se presenta información financiera resumida de las entidades controladas por la Sociedad al 30 de noviembre de 2025:

SUBSIDIARIAS	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PAÍS	FECHA	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO DEL PERÍODO	PATRIMONIO	PARTICIPACIÓN EN LOS VOTOS Y EN EL CAPITAL SOCIAL AL 30.11.24
INVERSIONES: Casa Hutton S.A.U.	Comercialización de papeles, cartones, cartulinas en general e insumos gráficos	Argentina	30.11.2025	43.984	(2.075.382)	1.882.091	100%
Tissucel S.A.U.	Fabricación y comercialización de papel tissue	Argentina	30.11.2025	2.824	(126)	2.174	100%
Fábrica Nacional de Papel S.A.	Comercialización de celulosa y papeles de impresión y escritura de pasta química estucados y no estucados	Uruguay	30.11.2025	1.991.001(1)	(206.403)	16.070.833	97,7572%
Forestadora Tapebicué S.A.U.	Producción, industrialización y comercialización de productos forestales	Argentina	30.11.2025	63.655	(6.816.462)	(3.010.841)	100%

(1) Cifras expresadas en miles de pesos uruguayos, equivalentes a 73.146.367 miles de pesos argentinos al 30 de noviembre de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabían Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

13. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición de las propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Valor residual		
Terrenos	10.579.192	10.579.192
Edificios y construcciones	14.627.597	14.997.444
Maquinarias e instalaciones	133.703.914	138.925.806
Muebles y útiles	101.726	107.523
Bienes recibidos en arrendamientos financieros	103.022	104.788
Vehículos	851.941	829.851
Herramientas y equipos	1.643	1.643
Repuestos	11.460.630	11.816.066
Obras en curso	7.832.830	10.449.816
Bienes no operativos	132.168	148.013
Total	179.394.663	187.960.142

Vida útil estimada

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

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

La depreciación de las propiedades, planta y equipo correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales se presenta en las siguientes líneas:

	30.11.2025	30.11.2024
Costo de ventas	6.381.772	11.218.318
Gastos de administración	17.370	22.527
Total	6.399.142	11.240.845

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 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

Movimientos en propiedades, planta y equipo

El detalle de los movimientos en propiedades, planta y equipo al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 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 2024	14.368.412	18.546.117	223.509.669	125.416	4.584.414	3.124.045	127.943	12.574.049	5.453.952	661.417	283.075.434
Altas	-	91.597	30.177.919	1.687	3.446	48.110	-	-	4.995.864	13.414	35.332.037
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	(94.579)	-	-	(94.579)
Transferencias	-	-	663.404	-	-	-	-	(663.404)	-	-	-
(Disminución) aumento por revaluación	(3.789.220)	(3.640.270)	(115.425.186)	-	-	-	-	-	-	-	(122.854.676)
Valor de origen al 31 de mayo de 2025	10.579.192	14.997.444	138.925.806	127.103	4.587.860	3.172.155	127.943	11.816.066	10.449.816	674.831	195.458.216
Altas	-	1.099	760.077	-	762	44.147	-	-	-	-	806.085
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	(355.436)	-	-	(355.436)
Transferencias	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.616.986)	-	(2.616.986)
Valor de origen al 30 de noviembre de 2025	10.579.192	14.998.543	139.685.883	127.103	4.588.622	3.216.302	127.943	11.460.630	7.832.830	674.831	193.291.879
Depreciaciones al 1º de junio de 2024	-	-	-	(125.416)	(4.474.806)	(2.317.377)	(19.076)	-	-	(504.083)	(7.440.758)
Depreciación del ejercicio	-	(924.425)	(62.736.836)	(44)	(5.531)	(24.927)	(4.079)	-	-	(22.735)	(63.718.577)
Absorción por revaluación	-	924.425	62.736.836	-	-	-	-	-	-	-	63.661.261
Depreciaciones al 31 de mayo de 2025	-	-	-	(125.460)	(4.480.337)	(2.342.304)	(23.155)	-	-	(526.818)	(7.498.074)
Depreciación del período	-	(370.946)	(5.981.969)	-	(6.559)	(22.057)	(1.766)	-	-	(15.845)	(6.399.142)
Depreciaciones al 30 de noviembre de 2025	-	(370.946)	(5.981.969)	(125.460)	(4.486.896)	(2.364.361)	(24.921)	-	-	(542.663)	(13.897.216)
Valor residual al 30 de noviembre de 2025	10.579.192	14.627.597	133.703.914	1.643	101.726	851.941	103.022	11.460.630	7.832.830	132.168	179.394.663
Valor residual al 31 de mayo de 2025	10.579.192	14.997.444	138.925.806	1.643	107.523	829.851	104.788	11.816.066	10.449.816	148.013	187.960.142

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738

Fabian Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

14. PRÉSTAMOS Y OTROS PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Corrientes		
A costo amortizado:		
Préstamos garantizados		
Préstamos Banco Ciudad (nota 27.b)	7.664.681	6.865.179
Préstamo Rabobank (nota 27.c)	58.436.906	49.399.443
Préstamo banco de Valores (Nota 27.d)	7.243.721	6.869.888
Préstamos no garantizados		
Valores descontados (nota 8.a)	272.480	10.601.686
Préstamo con pagaré bursátil	3.168.748	3.159.359
Prefinanciación de importaciones y exportaciones	5.334.854	4.819.702
Otros no garantizados	38.649.326	34.837.900
Otros pasivos financieros		
Obligaciones Negociables Clase 13 (nota 28)	3.846.023	3.555.609
Obligaciones Negociables Clase 17 (nota 28)	687.055	628.593
Obligaciones Negociables Clase 18 (nota 28)	43.618.115	38.923.910
Obligaciones Negociables Clase 19 (nota 28)	4.982.018	5.618.385
Obligaciones Negociables Clase 20 (nota 28)	5.681.285	5.085.987
Obligaciones Negociables Clase 21 (nota 28)	17.235.101	15.465.004
Total	196.820.313	185.830.645

Movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros

El detalle de los movimientos de los préstamos y otros pasivos financieros al 30 de noviembre de 2025 y 31 de mayo de 2025 es el siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Saldo al inicio	180.671.460	157.096.026
Cambios en préstamos y otros pasivos financieros:		
Intereses devengados	8.372.454	20.384.652
Efectos de la variación del tipo de cambio	13.559.949	(16.830.445)
Variación neta de capital	(2.808.883)	40.506.626
Pago de intereses	(47.318)	(17.493.977)
Efecto del ajuste por inflación	(2.927.349)	(2.991.422)
Total de cambios	16.148.853	23.575.434
Saldo al cierre	196.820.313	180.671.460

15. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
Corrientes		
Acreedores comerciales comunes	67.704.225	66.636.658
Anticipos de clientes	349.222	418.152
Total	68.053.447	67.054.810

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

16. PROVISIONES

La composición de las provisiones al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	30.11.2025	31.05.2025
a) Corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	22.911	22.689
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	44.658	45.757
Subtotal	67.569	68.446
b) No corrientes		
Para contingencias judiciales varias de naturaleza laboral	39.496	51.733
Para contingencias judiciales varias de otra naturaleza	135.258	139.029
Subtotal	174.754	190.762
Total	242.323	259.208

Los movimientos de las provisiones son los siguientes:

	30.11.2025	31.05.2025
Saldo al inicio	259.208	291.994
Cambios en provisiones:		
Aumentos (*)	-	45.352
Disminución	(12.999)	-
Intereses y actualizaciones por juicios (**)	16.013	67.220
Utilizado para su destino específico	10.235	(50.128)
Efecto del ajuste por inflación	(30.134)	(95.230)
Total de cambios	(16.885)	(32.786)
Saldo al cierre	242.323	259.208

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

(**) Los incrementos por intereses y actualizaciones por juicios se presentan en la línea de Egresos financieros del estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales (nota 23).

17. IMPUESTO A LAS GANANCIAS CORRIENTE Y DIFERIDO

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

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

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

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

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

18. PATRIMONIO

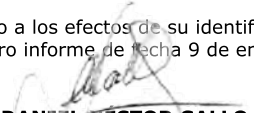
Capital social

La composición del capital social al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

	<u>30.11.2025</u>	<u>31.05.2025</u>
Capital en acciones	100.974	100.974
Ajuste de capital	111.339.177	111.339.177
Total	<u>111.440.151</u>	<u>111.440.151</u>

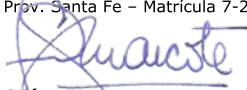
Al 30 de noviembre de 2025 y durante los últimos tres ejercicios, el capital suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública era de 100.974 (en moneda nominal).

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

El capital en acciones está compuesto por:

	30.11.2025	31.05.2025	31.05.2024	31.05.2023
360.625 acciones ordinarias de valor nominal \$0,01 de 5 votos y				
10.093.818.443 acciones ordinarias de valor nominal \$ 0,01 de 1 voto	100.942	100.942	100.942	100.942
3.251.316 acciones preferidas de valor nominal \$ 0,01	32	32	32	32
Total	100.974	100.974	100.974	100.974

19. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

La composición de los ingresos de actividades ordinarias correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Venta de pasta y papel				
Mercado interno	26.451.224	121.130.315	13.689.036	58.071.732
Mercado externo	7.180.322	9.984.527	5.649.897	403.843
Total	33.631.546	131.114.842	19.338.933	58.475.575

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

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Venta de pasta y papel				
Argentina	26.451.224	121.130.315	13.689.036	58.071.732
Chile	-	1.747.785	-	-
Uruguay	2.722.590	4.287.669	2.089.311	1.381.939
Bolivia	1.842.673	1.087.665	1.164.017	-
Estados Unidos	1.023.240	890.229	1.023.240	-
Paraguay	139.484	692.008	139.484	-
Brasil	838.983	826.236	623.308	-
Puerto Rico	248.351	373.489	248.351	373.489
Otros	365.001	79.446	362.186	(1.351.585)
Total	33.631.546	131.114.842	19.338.933	58.475.575

20. COSTO DE VENTAS

La composición del costo de ventas correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Saldo de inventarios al inicio (*)	57.539.435	88.333.684	51.172.372	81.319.706
Compras de insumos y materias primas	19.144.033	54.927.329	12.068.870	29.740.509
Costos de producción y gastos directos de venta (**)	37.997.563	58.511.566	16.532.969	25.739.848
Saldo de inventarios al cierre (*)	(53.351.615)	(80.680.903)	(53.351.615)	(80.680.903)
Total	61.329.416	121.091.676	26.422.596	56.119.160

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

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

(**) Composición de los costos de producción y gastos directos de venta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y de los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024:

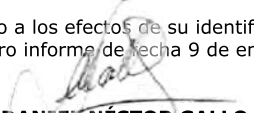
	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Costo de producción:				
Sueldos y jornales	13.788.896	16.546.179	6.566.788	8.452.792
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortización de otros activos intangibles	6.381.772	11.218.318	3.167.991	5.559.346
Contribuciones sociales	7.365.623	8.914.888	2.516.754	3.334.797
Mantenimiento	2.907.241	5.406.131	890.122	742.576
Seguros	1.162.782	1.651.594	458.200	971.409
Arrendamientos	949.261	1.766.261	595.274	622.142
Servicios de vigilancia	829.063	1.118.605	461.523	528.884
Limpieza	766.835	1.829.316	159.530	897.557
Impuestos, tasas y contribuciones	313.395	696.366	-	306.565
Movilidad y viáticos	130.094	95.784	8.604	68.463
Consumos de servicios	78.118	169.197	33.619	66.454
Comunicaciones	44.934	63.931	18.205	36.942
Servicios de sistematización de datos	24.674	49.543	12.481	27.269
Honorarios y retribuciones por servicios	27.007	13.382	27.007	13.383
Fletes	8.989	90.781	2.008	10.183
Otros	696.992	1.279.744	488.154	656.089
Subtotal	35.475.676	50.910.020	15.406.260	22.294.851
	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Gastos directos de venta:				
Comisiones	1.790.540	5.222.231	747.163	2.310.752
Impuesto sobre los ingresos brutos	554.286	2.192.512	314.720	1.038.260
Sueldos y jornales	85.607	68.663	35.711	28.154
Contribuciones sociales	69.581	45.776	16.143	25.300
Movilidad y viáticos	16.208	58.731	8.742	29.418
Seguros	5.665	13.633	4.230	13.113
Subtotal	2.521.887	7.601.546	1.126.709	3.444.997
Total	37.997.563	58.511.566	16.532.969	25.739.848

21. COSTOS DE DISTRIBUCIÓN

La composición de los costos de distribución, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

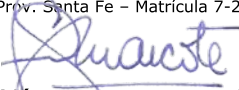
	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Gastos de entrega				
Mercado interno	565.090	2.787.883	265.798	1.618.453
Mercado externo	780.397	300.252	462.357	40.440
Servicio de sistematización de datos	-	1.554	-	1.554
Total	1.345.487	3.089.689	728.155	1.660.447

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
 Presidente

Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

22. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición de los gastos de administración, expuestos según su naturaleza, correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Sueldos y jornales	1.659.652	2.011.230	795.778	1.037.413
Contribuciones sociales	629.560	741.579	368.354	496.848
Retribución de administradores, directores y Comisión Fiscalizadora	356.851	4.262.651	170.595	1.209.972
Honorarios y retribuciones por servicios	472.568	350.182	250.958	139.467
Impuestos, tasas y contribuciones	370.585	1.271.695	214.392	516.549
Alquileres	114.987	88.136	97.418	28.706
Limpieza	113.627	55.339	111.085	52.904
Comunicaciones	100.086	52.641	63.325	27.669
Movilidad y viáticos	85.089	205.361	31.938	95.009
Servicio de sistematización de datos	81.533	191.578	34.000	90.926
Gastos de publicidad y propaganda	47.844	363.961	287	207.108
Servicio de vigilancia	-	39.866		4.556
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles	17.370	22.527	8.623	11.163
Seguros	3.729	10.228	-	1.873
Otros	638.759	631.920	415.277	334.583
Total	4.692.240	10.298.894	2.562.030	4.254.746

23. RESULTADOS FINANCIEROS Y DIFERENCIA DE CAMBIO NETA

La composición de los ingresos y egresos financieros correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Ingresos financieros:				
Intereses con terceros no relacionados	707.378	56.172	33.942	(170)
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 9)	-	85		35
Intereses con Tapebicuá LLC (nota 9)	52.237	5.270	26.287	5.270
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	34.597	5.974	-	5.974
Rentabilidad fondo común de inversión	63.247	2.104.254	63.247	669.979
Resultado de inversiones temporarias	344.249	-	344.249	-
Total - Ganancia	1.201.708	2.171.755	467.725	681.088

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabian Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

Egresos financieros:

Intereses bancarios y comerciales	(11.769.663)	(15.318.818)	(1.454.663)	(5.079.589)
Gastos y comisiones financieros	(688.623)	-	(89.181)	-
Bonificaciones y descuentos por pronto pago	(15.359)	(118.418)	(15.359)	(67.535)
Intereses y actualizaciones por juicios (nota 16)	(16.013)	(24.604)	(10.425)	(5.348)
Intereses con Fábrica Nacional de Papel S.A. (nota 9)	(675.926)	(1.283.553)	-	(625.501)
Intereses con Fanapel Investment Corp. (nota 9)	(222.586)	(400.216)	(11.945)	(195.145)
Intereses con Tapebicué Investment Corp. (nota 9)	(222.130)	-	(15.858)	-
Intereses Accionista Estreban Nofal (nota 9)	(138.638)	-	(138.638)	-
Intereses con Tissucel S.A.U. (nota 9)	(488)	-	367	-
Intereses con Forestadora Tapebicué S.A.U. (nota 9)	-	(490.120)	-	(490.120)
Rentabilidad fondo común de inversión	(263.922)	-	(263.922)	-
Intereses por arrendamientos	(42.269)	(35.230)	(21.624)	(17.614)
Total – Pérdida	(14.055.617)	(17.670.959)	(2.021.248)	(6.480.852)

La composición de la diferencia de cambio neta correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2025 y 2024 y a los períodos de tres meses comprendidos entre el 1° de septiembre y el 30 de noviembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Junio a Noviembre		Septiembre a Noviembre	
	2025	2024	2025	2024
Diferencias de cambio:				
Generadas por activos	1.214.990	(3.130.007)	(1.114.337)	21.380.799
Generadas por pasivos	(37.337.896)	34.331.342	(14.284.655)	3.252.696
Total – (Pérdida) Ganancia	(36.122.906)	31.201.335	(15.398.992)	24.633.495

24. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

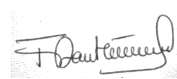
En función de lo requerido por la NIIF 8, la Sociedad ha establecido una segmentación de sus operaciones según las siguientes unidades de negocio:

- Pasta y papel
- Madera sólida
- Otros

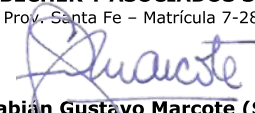
Los responsables de tomar las decisiones antes mencionadas son el Gerente de Administración y Finanzas de la Sociedad y otros directivos encargados de la operación de la unidad de negocio (segmento), quienes evalúan el rendimiento de las operaciones en función a los resultados finales por segmento.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738


Fabian Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	33.631.546	-	-	33.631.546
Ingresos financieros	1.201.708	-	-	1.201.708
Egresos financieros	(14.055.617)	-	-	(14.055.617)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo y amortizaciones de otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(6.399.142)	-	-	(6.399.142)
Pérdida del segmento	(99.452.281)	-	-	(99.452.281)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	(2.089.991)	(6.816.462)	(126)	(8.906.579)
Cargo por impuesto a las ganancias	(35.114.945)	-	-	(35.114.945)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	806.085	-	-	806.085

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	295.951.616	-	-	295.951.616
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	17.440.167	-	2.174	17.442.341
Pasivos por segmento	425.788.115	-	-	425.788.115

Período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Ingresos de las actividades ordinarias	131.114.842	-	-	131.114.842
Ingresos financieros	2.171.755	-	-	2.171.755
Gastos por intereses	(17.552.541)	-	-	(17.552.541)
Depreciaciones de Propiedades, planta y equipo y amortizaciones otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(11.240.845)	-	-	(11.240.845)
Pérdida del segmento	(17.826.351)	-	-	(17.826.351)
Participación en el resultado de asociadas y negocios conjuntos contabilizados según el método de la participación	(788.781)	(5.498.563)	(751)	(6.288.095)
Cargo por impuesto a las ganancias	(5.520.524)	-	-	(5.520.524)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	22.069.355	-	-	22.069.355

Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025	Pasta y papel	Madera sólida	Otros (*)	Total
Activos por segmento	326.604.687	-	-	326.604.687
Importe en asociadas y subsidiarias contabilizadas bajo el método de la participación	(467.165)	3.951.221	2.300	3.486.356
Pasivos por segmento	355.922.690	-	-	355.922.690

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

Información sobre los principales clientes

Los ingresos del segmento de pasta y papel incluyen ventas a un cliente por miles de pesos 7.569.441 y 21.059.456 al 30 de noviembre de 2025 y 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%.

25. ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR MONEDA DE ORIGEN

La apertura por moneda de los activos y pasivos financieros al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 es la siguiente:

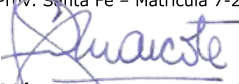
Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2025	31.05.2025
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Pesos argentinos	4.850.682	4.850.682	418.059
Dólares estadounidenses	10	13.872	20.632
Euros	2	2.872	2.585
Otros activos financieros			
Pesos argentinos	-	-	410.957
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	5.058.280	5.058.280	21.690.185
Dólares estadounidenses	8.238	11.883.492	17.020.270
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Pesos argentinos	4.713.654	4.713.654	4.995.827
Dólares estadounidenses	3.921	5.655.475	17.099.132
Activo No Corriente			
Otros activos financieros			
Dólares estadounidenses			-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Pesos argentinos	923.498	923.498	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	228	328.169	302.396
Pesos argentinos	405.735	405.735	457.427

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

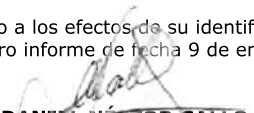

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabian Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

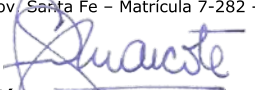
Rubro	Monto en moneda de origen	30.11.2025	31.05.2025
Pasivo Corriente			
Préstamos y otros pasivos financieros			
Dólares estadounidenses	112.200	162.859.469	143.602.896
Euros	4.584	7.727.467	5.159.185
Pesos argentinos	26.233.377	26.233.377	37.068.564
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	37	53.185	76.967
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			
Pesos Argentinos	40.153.982	40.153.982	41.327.954
Dólares estadounidenses	15.613	22.662.529	22.170.962
Euros	3.035	5.115.143	3.509.954
Libra	209	71.031	-
Corona Sueca	49	50.762	45.640
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	21.318	30.942.700	29.862.344
Pesos argentinos	270.969	270.969	333.522
Pasivo No Corriente			
Pasivos por arrendamientos			
Dólares estadounidenses	24	35.219	42.534
Cuentas por pagar a entidades relacionadas			
Dólares estadounidenses	12.855	21.670.068	-

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

26. INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y GESTIÓN DE RIESGOS

Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad al 30 de noviembre de 2025 y al 31 de mayo de 2025 se detallan en el siguiente cuadro:

	30.11.2025	31.05.2025
<u>Activos financieros:</u>		
Medidos a costo amortizado		
Efectivo en caja	214.536	146.431
Fondos comunes de inversión	4.472.935	-
Salvos en bancos	179.955	294.845
Activos financieros por garantías otorgadas	-	410.957
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	16.941.772	38.710.455
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	11.103.033	22.854.782
<u>Pasivos financieros:</u>		
Medidos al costo amortizado		
Préstamos y otros pasivos financieros	196.820.313	185.830.645
Pasivos por arrendamientos	88.404	119.501
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	68.053.447	67.054.810
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	49.872.895	30.195.866

27. ACTIVOS GRAVADOS, GARANTÍAS OTORGADAS Y COMPROMISOS ASUMIDOS

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

	Valor de libros	
	30.11.2025	31.05.2025
Laborales (*)	55	62
Otros (*)	4.727	5.328
Total	4.782	5.390

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026

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

FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738

Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, la sociedad otorgó una prenda con registro sobre ciertas maquinarias de su propiedad por un importe total de miles de dólares estadounidenses 8.333. Para garantizar la deuda del Contrato 2, Celulosa Argentina S.A. suscribió un contrato de prenda con registro sobre la máquina de fabricación de papel tissue, por miles de dólares estadounidenses 5.400, en primer grado de privilegio, inscripta en el Registro de Créditos Prendarios de San Lorenzo el 26 de agosto de 2015. Asimismo, Celulosa Argentina S.A. constituyó una prenda con registro en primer grado de privilegio sobre ciertas maquinarias de la Sociedad, ubicadas en la planta de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un valor de miles de pesos 15.600, inscripta el 23 de enero de 2014, en garantía del cumplimiento del Contrato 2.

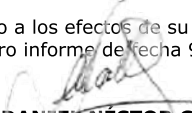
El 21 de febrero de 2019, la Sociedad celebró con el Banco Ciudad de Buenos Aires dos enmiendas a los acuerdos vigentes de ambos contratos 1 y 2, por la cual se reestructuraron los vencimientos de capital operando los mismos el 30 de abril de 2020, el 30 de abril de 2021, 29 de abril de 2022 y 28 de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

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

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

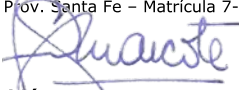
En el marco de las adendas, el Banco de Ciudad de Buenos Aires liberó la hipoteca en primer grado de privilegio sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes. Ambos Contratos quedaron así garantizados con las mismas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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

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

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 30 de noviembre de 2025, el saldo adeudado al Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de dólares estadounidenses 5.281 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14) – 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 lo 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 "Préstamo Original".

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

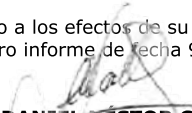
El capital deberá ser devuelto en ocho pagos semestrales crecientes: el primer vencimiento operará el 31 de mayo de 2025, por un 5% del capital; el segundo vencimiento tendrá lugar el 30 de noviembre de 2025, por el mismo porcentaje del capital, los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de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

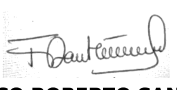
El Préstamo Original se encuentra garantizado mediante los siguientes instrumentos:

- dos hipotecas en primer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por un total de miles de dólares estadounidenses 30.000;
- dos prendas con registro en primer grado sobre las maquinarias y/u otros equipos de propiedad de Celulosa que se encuentran en el inmueble objeto de la hipoteca mencionada en el acápite (i) anterior por un valor total de miles de dólares estadounidenses 30.000;
- un "Account pledge agreement" por el cual otorgó al banco garantía en primer grado de privilegio sobre los saldos acreedores que la Sociedad mantenga en la cuenta abierta en el mencionado banco en la cual se cobran las importaciones de la Sociedad;
- y una prenda de acciones ("Stock pledge agreement"), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A.U.

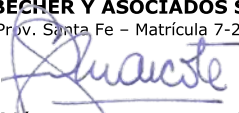
Asimismo, la Sociedad asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1;

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 – Ley 8.738


Fabian Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 – Ley 8.738

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 Préstamos podrá ser desembolsado hasta el 12 de septiembre de 2024. Al 30 de noviembre de 2025 se han desembolsado miles de dólares estadounidenses 500.000.

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

- hipoteca en primer grado de privilegio sobre la Planta de la sociedad en Zárate Provincia de Buenos Aires;
- derecho real de prenda con registro en primer grado de privilegio sobre los bienes muebles instalados en la Planta de la Sociedad en Zárate, Provincia de Buenos Aires;
- derecho real de prenda con registro en tercer grado de privilegio sobre ciertos bienes muebles instalados en la Planta de la Sociedad en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe;
- prenda del 100% de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A.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; y
- prenda sobre el flujo de la cuenta recaudadora de la Sociedad abierta en Rabobank, la cual ya se encuentra preñada a favor de Rabobank en garantía del Préstamo Original.

Al 30 de noviembre 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 1º de septiembre de 2023, la Sociedad aceptó la propuesta de Rabobank respecto de una línea de prefinanciación de exportaciones ("Uncommitted Trade Facility Agreement") por un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 3.500 o su equivalente en EUROS.

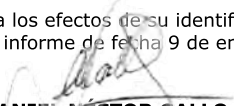
A fines de garantizar la línea se constituyó en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires un fideicomiso de garantía denominado "Fideicomiso Garantía Celulosa" (el "Fideicomiso"), al cual la Sociedad, en su carácter de fiduciante, aporta recursos los cuales se invierten en fondos comunes de inversión vinculados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

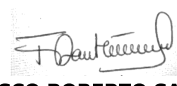
Cada uno de los desembolsos bajo la mencionada línea se realizó por un plazo máximo de 18 meses y devenga una tasa de interés en función de las condiciones de mercado imperantes al momento de su otorgamiento. Asimismo, cada desembolso se documentó mediante la emisión de un pagaré a favor de Rabobank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

Al 30 de noviembre de 2025 el saldo adeudado a Rabobank en el marco de los préstamos anteriormente descriptos asciende a miles de dólares estadounidenses 40.259 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14).

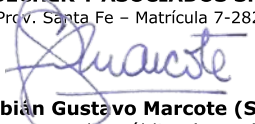
Tal como se menciona en la nota 1.b), debido a la falta de pago de algunos de sus vencimientos, los préstamos de Rabobank se han vuelto exigibles y por lo tanto se exponen como corrientes.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

Al 30 de noviembre de 2025 el saldo adeudado a Banco Valores en el marco del préstamo anteriormente descripto asciende a miles de dólares estadounidenses 5.000 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros – Otros préstamos garantizados (nota 14).

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 a miles de dólares estadounidenses 4.968.

28. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

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

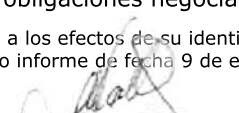
Las obligaciones negociables Clase 13 devengan intereses a una tasa del 10% nominal anual sobre el monto de capital no amortizado. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota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

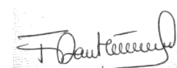
El 8 de enero de 2020 Celulosa Argentina S.A. emitió una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 3.117, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio 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 30 de noviembre de 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.

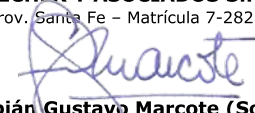
Con fecha 8 de agosto de 2022, Celulosa Argentina S.A. emitió una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17, por un valor nominal de miles de dólares estadounidenses 9.338, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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

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

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

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

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

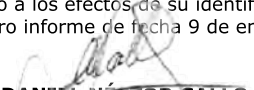
Adicionalmente el 16 de mayo de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 19 denominadas en pesos argentinos por un valor nominal de miles de pesos 4.533.449. El capital de las obligaciones negociables Clase 19 será amortizado íntegramente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

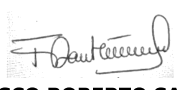
El 8 de agosto de 2024 Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 20 por un valor nominal de miles dólares estadounidenses 3.700 denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses e integradas en efectivo en dicha moneda. El capital no amortizado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

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

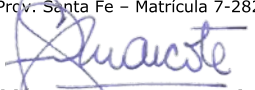
Asimismo, también con fecha 8 de agosto de 2024, Celulosa Argentina S.A. emitió obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 21, por un valor nominal de miles dólares estadounidenses 11.300, denominadas en dólares estadounidenses y pagaderas al tipo de cambio aplicable. Las mismas 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

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

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 30 de noviembre de 2025 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 76.049.597 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 14).

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.

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

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

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

En este contexto, 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.

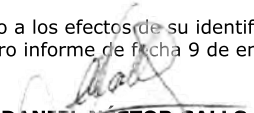
El Congreso de la Nación sancionó el 28 de junio de 2024 la "Ley Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos" y el paquete fiscal que incluye un régimen de exteriorización de activos, planes de regularización de deudas con el Estado Nacional como así también modificaciones importantes 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.

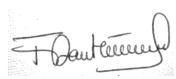
Asimismo, el Directorio del BCRA ha tomado varias medidas con el propósito de clarificar y simplificar la tasa de política monetaria como así también comenzar a eliminar ciertas restricciones sobre el mercado de cambios y las operaciones relacionadas con el mismo. Por otra parte, la Secretaría de Comercio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

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

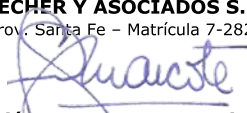
Además, el 26 de diciembre de 2023, se estableció el "Sistema Estadístico de Importaciones (SEDI)" en sustitución del "Sistema de Importaciones de la República Argentina" (SIRA). Este nuevo sistema, que no requiere aprobación previa, tiene como objetivo mejorar la transparencia en el proceso de aprobación de

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe - Matr. 16.845 - Ley 8.738

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.

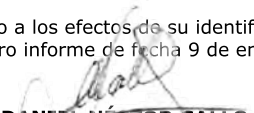
El índice de precios al consumidor a nivel nacional publicado por el INDEC muestra un crecimiento acumulado para el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2024 del 23,67% y para el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025 de un 12,74%, mientras que la variación de la cotización del peso argentino respecto al dólar estadounidense fue un incremento del 12,95% y 22,18% para ambos períodos, respectivamente.

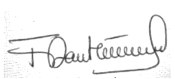
Este contexto de adversidad e incertidumbre continúa a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, y es una de las causantes principales de la compleja situación económica y financiera de la Sociedad descripta en la nota 1.b).

Con el ingreso del nuevo accionista y en la medida que fueron ingresando los aportes comprometidos para recomponer el capital de trabajo de la Sociedad, a mediados de octubre de 2025 se puso en funcionamiento el complejo Industrial de Capitán Bermúdez y en noviembre de 2025 la unidad industrial de Zárate, logrando el 100% de la operatividad industrial de Celulosa Argentina al cierre del periodo que estamos presentando.

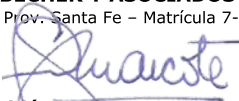
En consecuencia, los presentes estados financieros de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas circunstancias y asumen que el proceso anteriormente mencionado tendrá una evolución positiva y que la

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

Sociedad consolidará la sustentabilidad industrial a la vez que robustecerá el esfuerzo comercial, garantizando el abastecimiento de los históricos clientes del mercado local y exportando el remanente.

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

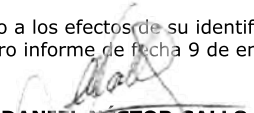
Con fecha 23 de diciembre de 2025, debido a la situación expuesta en la nota 9 y ante la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones financieras, el Directorio de Forestadora Tapibecua S.A.U. ha decidido solicitar la apertura del Concurso Preventivo de la Sociedad ante el juzgado N° 14, Secretaría N° 27, bajo el expediente N° 25793/25 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

No se han producido otros hechos posteriores, además de los mencionados en notas, entre el 30 de noviembre de 2025 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, que pudieran afectar la situación financiera o los resultados de la Sociedad en forma significativa.

31. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

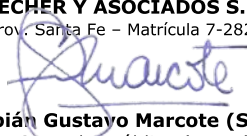
Los presentes estados financieros separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Celulosa Argentina S.A. y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de enero de 2026.

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026


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


FRANCISCO ROBERTO SANTANDREU
Presidente

Firmado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 9 de enero 2026
BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matrícula 7-282 - Ley 8.738


Fabián Gustavo Marcote (Socio)
Contador Público (U.B.A)
C.P.C.E. Prov. Santa Fe – Matr. 16.845 - Ley 8.738

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de
CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley General de Sociedades, hemos efectuado una revisión de los documentos detallados en el apartado I siguiente.

I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

- a) Estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados) que incluyen el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2025, los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 31.
- b) Estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 30 de noviembre de 2025, los correspondientes estados intermedios separados condensados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 31.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2025 y al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2024, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se presentan con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa y, por lo tanto, es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34). Asimismo, el Directorio es responsable del control interno que considere indispensable para permitir la preparación de estados financieros intermedios condensados libres de incorrecciones significativas.

III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios y que incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas y la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Para la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos examinado la revisión efectuada por los auditores externos Becher y Asociados S.R.L., quienes emitieron su informe de revisión de fecha 9 de enero de 2026, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas requieren que los auditores cumplan las normas de ética vigentes. Asimismo, expresan que las normas de revisión aludidas tienen un alcance menor al de las normas de auditoría y que, por lo tanto, no expresan una opinión de auditoría.

Dado que no es responsabilidad de esta Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, nuestro examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

IV. CONCLUSIÓN

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios condensados de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, mencionados en el capítulo I de este informe, no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34.

V. ÉNFASIS SOBRE CIERTAS CUESTIONES REVELADAS EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar:

- a) Tal cómo se detalla en la nota 1.b) a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, el contexto económico-financiero adverso ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio del Grupo, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. La pérdida de rentabilidad y baja generación de caja, en un mercado financiero muy volátil, indujeron la imposibilidad de cumplir con sus compromisos financieros, a la vez que se consumió su capital de trabajo. Esta circunstancia obligó a la Sociedad Controlante a detener completamente su producción industrial y finalmente la llevaron a solicitar el concurso preventivo de acreedores en fecha 5 de septiembre de 2025, en el Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de la Primera Nominación de San Lorenzo y que fuera informado mediante Hecho Relevante de fecha 1º de septiembre de 2025.

Con fecha 19 de setiembre de 2025 y como fuera también informado mediante hecho relevante de esa misma fecha, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de la Sociedad Controlante transformándose en el nuevo accionista controlante. Los fondos aportados por el Sr. Nofal posibilitaron el reinicio de las operaciones productivas. Al cierre de este semestre, la Sociedad Controlante se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista.

Los resultados del Grupo y la Sociedad Controlante del primer semestre del ejercicio en curso se han visto severamente afectados no sólo por la continuidad de este contexto económico adverso, sino también por la dificultados financieras y falta de capital de trabajo que imposibilitaron que las plantas industriales operaran de manera continua, habiendo estado completamente detenidas desde julio hasta octubre de 2025. Esta realidad ha tenido un impacto extremadamente negativo en el negocio del Grupo y la Sociedad Controlante, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, han sufrido una significativa caída en sus ventas llegando al 70% en el Grupo y del 74% en la Sociedad Controlante si se compara con lo logrado en el mismo semestre del ejercicio anterior. Como consecuencia de esta situación, el resultado bruto al cierre de este semestre bajo análisis ascendió a una pérdida de miles de pesos 29.893.301 en el Grupo y miles de pesos 27.697.870 en la Sociedad Controlante, mientras que, al cierre del mismo semestre del ejercicio anterior, ascendió a una ganancia de miles de pesos 12.065.270 en el Grupo y miles de pesos 9.998.426 en la Sociedad Controlante, mientras que el resultado operativo incrementó su pérdida un 315% en el Grupo y 895% en la Sociedad Controlante pasando de miles de pesos 10.236.762 al 30 de noviembre de 2024 a miles de pesos 42.486.175 al 30 de noviembre de 2025 en el Grupo y de miles de pesos 3.390.157 al 30 de noviembre de 2024 a miles de pesos 33.735.597 al 30 de noviembre de 2025 en la Sociedad Controlante.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, la ratio de liquidez corriente se redujo drásticamente, llegando a 0,23 en el Grupo y 0,21 en la Sociedad Controlante al 30 de noviembre de 2025, debiendo aclarar que el cálculo contempla la clasificación como pasivos corrientes de todos los vencimientos de las obligaciones negociables como de los restantes pasivos financieros resultantes del incumplimiento de pago antes mencionado. En consecuencia, al 30 de noviembre de 2025 el capital de trabajo expone un saldo negativo de miles de pesos 273.531.535 en el Grupo y de miles de pesos 265.020.999 en la Sociedad controlante, mientras que el patrimonio neto un saldo negativo de miles de pesos 128.890.792. Cabe informar que esta 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.

Los resultados del semestre bajo análisis exponen el pico de un proceso de deterioro que comenzó en los últimos meses del año 2024 con un proceso de retracción de la demanda, caída de ventas y márgenes, seguido de una significativa necesidad de capital de trabajo adicional debido a extensión de plazos de cobranza e incremento de los inventarios por una drástica reducción de las ventas. La disminución del capital de trabajo y la merma de generación de flujos de caja operativos, así como los vencimientos financieros, incrementaron significativamente la necesidad de financiamiento del Grupo y la Sociedad Controlante hacia finales del año 2024 y durante los primeros meses de 2025. 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.

En el mes de marzo de 2025 se produjo un marcado incremento de la percepción de riesgo sistémico en el mercado financiero por eventos varios que indujeron a muchos acreedores financieros a acelerar la cancelación de sus posiciones, generando una presión creciente sobre la caja y la estructura financiera de la

Sociedad Controlante. 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 industriales de Capitán Bermúdez y Zárate, tal como se expusiera anteriormente.

Como ya se expusiera, con fecha 19 de septiembre de 2025, el Sr. Esteban Nofal adquirió, directa e indirectamente, el 45,5% de las acciones de la Sociedad Controlante transformándose en el nuevo accionista controlante.

El compromiso central del Sr. Nofal es impulsar la recuperación de la Sociedad Controlante, y sostener, preservar y generar el empleo, asegurando así la sostenibilidad de una organización que es parte esencial del patrimonio productivo argentino.

A tal fin, y como también se informase al mercado mediante hecho relevante, el Sr. Nofal ha suscripto una línea de crédito por un monto máximo de miles de dólares estadounidenses 18.000. La línea de crédito tiene plazo de 24 meses, devenga una tasa del 10% anual, y será garantizada mediante un fideicomiso, pendiente de constitución, al cual la Sociedad Controlante cederá cuentas a cobrar en forma de facturas y/o cheques.

A la fecha de cierre de los presentes estados financieros, ya se realizaron desembolsos bajo la mencionada línea, la cual se expone en la nota 9 por un monto de miles de dólares estadounidenses 12.950. Dichos fondos se han aplicado en primera instancia, al pago de los salarios correspondientes al mes de agosto de 2025 adeudados al personal y luego a la realización de pagos a proveedores esenciales para posibilitar el proceso de arranque de las plantas industriales de Capitán Bermúdez y de Zárate, el cual se pudo realizar durante los meses de octubre y noviembre del 2025, respectivamente.

Los fondos remanentes bajo la línea de crédito del Sr. Nofal se utilizarán para recomponer el capital de trabajo de la Sociedad Controlante con el único objetivo de garantizar la operación de ambas plantas industriales. Desde el 1ero. de diciembre a la fecha de emisión de los presentes estados financieros fueron desembolsados por el Sr. Nofal, miles de dólares estadounidenses 1.983 adicionales.

Al cierre de este semestre, la Sociedad Controlante se encontraba operando al 100% de su capacidad productiva de papel y pulpa, en línea con los planes trazados por su nuevo accionista controlante.

Asimismo, el nuevo accionista controlante ha manifestado su compromiso de enfocar todos los recursos de la Sociedad Controlante hacia un proceso de optimización de costos, de manera de asegurar su competitividad en cualquier contexto económico, reduciendo a su vez todo tipo de erogaciones que atenten contra su sustentabilidad.

Habiéndose decretado la apertura del concurso el 25 de septiembre de 2025, se inició el proceso de verificación de créditos fijando el Tribunal el 22 de diciembre de 2025 como fecha máxima de verificación, tal como fuera informado mediante Hecho Relevante de fecha 15 de octubre de 2025. Se fijó la fecha del 23 de abril de 2026 para la presentación del informe individual de los síndicos del concurso y la del 9 de septiembre de 2026 para la presentación de su informe general.

- b) Tal cómo se detalla en la nota 9. a los estados financieros consolidados y separados adjuntos, la subsidiaria argentina Forestadora Tapibecúa S.A.U. es una empresa dedicada a la elaboración y comercialización de paneles de compensado fenólico y madera aserrada de alta calidad. La Sociedad desarrolla sus actividades en la localidad de Gobernador Virasoro, provincia de Corrientes y es una subsidiaria de Celulosa Argentina S.A., su único accionista.

El ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2025 se desarrolló en un contexto económico extremadamente adverso para la actividad industrial en general y en particular para el sector en el cual esta Sociedad Subsidiaria desarrolla sus negocios. Asimismo, 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.

Durante el semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025 se profundizó el deterioro de su situación económica y financiera debido a la falta de capital de trabajo para operar de manera continua. Dicho contexto derivó en la paralización de la producción desde el 11 de agosto de 2025, generándose una situación de conflicto con el sindicato del sector, la cual se ha mantenido hasta el 9 de octubre de 2025. A partir de dicha fecha, se ha llegado a un acuerdo con el sector sindical, con el objetivo de buscar una paulatina restauración de la operación de la Sociedad Subsidiaria.

La situación previamente descrita ha tenido un impacto sumamente negativo en el negocio de la Sociedad Subsidiaria, reflejándose en los resultados económicos y en la generación de caja. En ese sentido, la Sociedad Subsidiaria ha sufrido una significativa caída en sus ventas que, en el periodo de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2025, llegó al orden del 77% en comparación con lo logrado en el mismo

semestre del 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 -223% al 30 de noviembre de 2025 cuando en el mismo semestre del ejercicio anterior fueron -45%.

Como consecuencia de los resultados negativos comentados anteriormente, la ratio de liquidez corriente se redujo moderadamente, pasando de 0,57 al 31 de mayo de 2025 a 0,17 al cierre del semestre finalizado el 30 de noviembre de 2025.

Debido a la situación expuesta y ante la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones financieras, el Directorio de la Sociedad Subsidiaria ha decidido solicitar la apertura del Concurso Preventivo de la Sociedad con fecha 23 de diciembre de 2025 ante el juzgado N° 14, Secretaría N° 27, bajo el expediente N° 25793/25 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Adicionalmente, su único accionista atraviesa también una compleja situación financiera, tal como fue descripto en el punto anterior.

En el marco de este proceso, todas las opciones para reactivar la operación industrial de Forestadora Tapebicué S.A.U. están siendo evaluadas.

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

Dichas situaciones indican la existencia de una incertidumbre material que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad cómo así también del Grupo para continuar cómo empresa en funcionamiento y que pueda realizar sus activos y cancelar sus pasivos en el curso normal de los negocios.

VI. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

- a) Los estados financieros intermedios condensados adjuntos, tanto los separados como los consolidados, han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.6. Los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes, excepto por lo indicado en el siguiente acápite c).
- c) Los estados financieros intermedios condensados adjuntos, tanto los separados como los consolidados, se encuentran pendientes de transcripción en el libro Inventarios y balances de la Sociedad. Del mismo modo, el resumen del contenido de los discos ópticos (CDs) en los que se registran las operaciones se encuentran en proceso de transcripción en el citado libro.
- d) Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) En cumplimiento de disposiciones legales vigentes informamos que en ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el período los restantes procedimientos descriptos en el artículo N°294 de la Ley N° 19.550 que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias. No tenemos observaciones que formular al respecto"

Rosario, 9 de enero de 2026

DANIEL NÉSTOR GALLO

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