



**Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables  
por un monto máximo en circulación de hasta US\$ 150.000.000 (o su equivalente en otras monedas)**

Celulosa Argentina S.A. (CUIT 30-50106215-0, teléfono 011 3221-9300, correo electrónico info.inversores@celulosaargentina.com.ar) (indistintamente, “Celulosa”, la “Emisora”, la “Compañía”, o la “Sociedad”) es una sociedad anónima debidamente constituida conforme a las leyes de la República Argentina (“Argentina”) que podrá emitir en forma periódica obligaciones negociables en una o más series y/o una o más clases (las “Obligaciones Negociables” o los “Valores Negociables”) en virtud del programa global de emisión de obligaciones negociables (el “Programa”) descrito en este prospecto (el “Prospecto”). El Prospecto constituye una actualización al Prospecto del Programa de fecha 4 de enero de 2023, y refleja (i) la primera prórroga del Programa autorizada por la Resolución N°18.025 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”), y (ii) la nueva prórroga y reducción del monto de capital del Programa autorizados por la Disposición N°DI-2021-8-APN-GE#CNV de la Gerencia de Emisoras de la CNV.

El plazo de duración del Programa, en virtud del cual podrán emitirse Obligaciones Negociables con posibilidad de emitir clases o series adicionales que se amorticen hasta el valor total máximo en circulación permitido, será de cinco (5) años contados desde la fecha del vencimiento del Programa dispuesta por la prórroga autorizada por la Resolución N°18.025 de la CNV de fecha 21 de abril de 2016, es decir, hasta el 21 de abril de 2026.

El monto de capital total máximo de todas las Obligaciones Negociables en circulación bajo este Programa en cualquier momento no podrá exceder la suma de US\$ 150.000.000 (o su equivalente en otras monedas).

Los términos y condiciones específicos de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán descritos en el suplemento de precio respectivo (el “Suplemento de Precio”).

**Oferta Pública autorizada por Resolución N° 16.593 de fecha 28 de junio de 2011; su primera prórroga autorizada por Resolución N°18.025 de fecha 21 de abril de 2016 de la CNV; y la segunda prórroga y reducción del monto de capital del Programa autorizados por la Disposición N°DI-2021-8-APN-GE#CNV de fecha 25 de marzo de 2021 de la Gerencia de Emisoras de la CNV. Estas autorizaciones sólo significan que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de Celulosa y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 (tal como fuera modificada por la Ley N°27.440 de Financiamiento Productivo, la “Ley de Mercado de Capitales”). El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la sociedad y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes. Las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores, o colocadores en una oferta pública de venta o compra de las Obligaciones Negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en el Prospecto y en el Suplemento de Precio de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión. Los directores y síndicos de la emisora son ilimitada y solidariamente responsables por los perjuicios que la violación de las disposiciones de la Ley N°23.576 y sus modificatorias y reglamentarias (la “Ley de Obligaciones Negociables”) produzca a los obligacionistas, ello atento lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley de Obligaciones Negociables.**

La creación del Programa ha sido autorizada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas de Celulosa N°135 de fecha 13 de abril de 2011 y por reunión de Directorio N°1453 de fecha 20 de abril de 2011. La primera prórroga del Programa fue autorizada por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 22 de septiembre de 2015, ratificada por Asamblea Extraordinaria de fecha 17 de noviembre de 2015; mientras que la segunda prórroga del Programa fue autorizada por la Asamblea Ordinaria de fecha 30 de septiembre de 2020 (la “Asamblea”). El Programa tenía una duración original de 5 (cinco) años contados a partir de la fecha de la Resolución N°16.593 de la CNV que autoriza la oferta pública del

Norberto Boehm

Subdelegado

mismo, fue prorrogado inicialmente por un período adicional de 5 (cinco) años contados a partir de la fecha de la Resolución N°18.025 del Directorio de la CNV de fecha 21 de abril de 2016, y nuevamente prorrogado por un período adicional de 5 (cinco) años contados desde la fecha del vencimiento del Programa dispuesta por la prórroga autorizada por la Resolución N°18.025 de la CNV de fecha 21 de abril de 2016, es decir, hasta el 21 de abril de 2026. Posteriormente, en uso de sus facultades delegadas por la Asamblea, el Directorio de la Sociedad aprobó la reducción del monto del programa en US\$ 130.000.000, es decir de la suma de US\$ 280.000.000 a la suma de US\$ 150.000.000 o su equivalente en otras monedas en su reunión de fecha 18 de febrero de 2021. Recientemente, la actualización de la información comercial, contable y financiera del Programa fue aprobada mediante Acta de Directorio de la Sociedad de fecha 29 de enero de 2024.

**El Programa no cuenta con calificación de riesgo. Celulosa podrá optar por calificar cada una de las series y/o clases de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa, conforme lo determine en cada oportunidad en el respectivo Suplemento de Precio.**

Los Valores Negociables de Celulosa que cuenten con autorización de oferta pública por parte de la CNV deberán, para su negociación, ser listados en uno (1) o más mercados autorizados a funcionar por parte de la CNV. Celulosa solicitará el listado de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie en Bolsas y Mercados Argentinos (“BYMA”), en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “MAE”) y/o en cualquier otro mercado de la Argentina autorizado a tal efecto por la CNV y/o mercados del exterior, según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente.

A menos que las Obligaciones Negociables se encuentren registradas bajo la ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de 1933 (la “Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos”), las Obligaciones Negociables solo serán ofrecidas en transacciones exceptuadas de registro bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos y las leyes de valores negociables de otras jurisdicciones. Consecuentemente, las Obligaciones Negociables solo serán ofrecidas y vendidas bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos o en transacciones exceptuadas de registración bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos a “compradores institucionales calificados” o *qualified institutional buyers* según los define la Rule 144A bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, o fuera de los Estados Unidos bajo la Regulation S de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos.

Los Valores Negociables constituirán obligaciones negociables bajo los términos de la Ley de Obligaciones Negociables, y se emitirán y colocarán de conformidad con, y cumpliendo todos los requisitos de dicha ley, la Ley de Mercado de Capitales, su Decreto Reglamentario N°1023/13, el texto ordenado de las normas de la CNV de conformidad con la Resolución General N°622/13 y sus modificatorias (las “Normas de la CNV”), las normas dictadas por la Administración Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”), así como de cualquier otra ley y reglamentación argentina aplicable, y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en dichas normas.

**Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en este Prospecto y en los Suplementos de Precio correspondientes (incluyendo sin limitación lo expuesto bajo las secciones “4. Información de la Emisora”, “5. Factores de riesgo” y “12. Resumen de los Datos Estadísticos y del Programa previsto para la Oferta”).**

A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Precio aplicable, las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones simples, no convertibles en acciones, de corto, mediano o largo plazo que podrán emitirse en forma subordinadas o no subordinadas, con o sin otra garantía adicional a la garantía común sobre el patrimonio de Celulosa. Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa calificarán *pari passu* sin preferencia alguna entre sí y con igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones presentes y futuras no garantizadas y no subordinadas de Celulosa, excepto respecto de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial y a excepción de las Obligaciones Negociables que se emitan con garantía fija o flotante, según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente.

**El directorio de la Compañía manifiesta con carácter de declaración jurada que la Compañía, sus beneficiarios finales, y las personas físicas o jurídicas que poseen como mínimo el diez por ciento (10%) de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.**

El Prospecto y los estados financieros consolidados, según corresponda, incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en las oficinas comerciales de Celulosa sitas en Av. Santa Fe 1821, 7° piso, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la página web institucional de Celulosa ([www.celulosaargentina.com](http://www.celulosaargentina.com)) y en la página web de la CNV ([www.argentina.gov.ar/cnv](http://www.argentina.gov.ar/cnv)), en el ítem “Empresas – Celulosa Argentina”.

El presente Prospecto es de fecha 12 de marzo de 2024



## ÍNDICE

<b>1. AVISO A LOS INVERSORES</b>	<b>4</b>
<b>2. MANIFESTACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS</b>	<b>16</b>
<b>3. GLOSARIO DE TÉRMINOS SELECCIONADOS</b>	<b>17</b>
<b>4. INFORMACIÓN DE LA EMISORA</b>	<b>18</b>
<b>5. FACTORES DE RIESGO</b>	<b>40</b>
<b>6. POLÍTICAS DE LA EMISORA</b>	<b>57</b>
<b>7. INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN DE LA SOCIEDAD.</b>	<b>59</b>
<b>8. ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE CELULOSA Y SU GRUPO ECONÓMICO</b>	<b>70</b>
<b>9. ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA</b>	<b>74</b>
<b>10. ANTECEDENTES FINANCIEROS</b>	<b>76</b>
<b>11. INFORMACIÓN ADICIONAL</b>	<b>105</b>
<b>12. RESUMEN DE LOS DATOS ESTADÍSTICOS Y DEL PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA</b>	<b>143</b>
<b>13. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES</b>	<b>149</b>
<b>ANEXO I</b>	<b>159</b>



## 1. AVISO A LOS INVERSORES

**Antes de tomar una decisión de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en este Prospecto y en el Suplemento de Precio correspondiente (complementados, en su caso, por los avisos correspondientes).**

Al tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá basarse en su propio análisis de la Emisora, de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, y de los beneficios y riesgos involucrados. El contenido de este Prospecto y/o del Suplemento de Precio correspondiente no debe ser interpretado como asesoramiento legal, comercial, financiero, impositivo y/o de otro tipo. El público inversor deberá consultar con sus propios asesores respecto de los aspectos legales, comerciales, financieros, impositivos y/o de otro tipo relacionados con su inversión en las Obligaciones Negociables.

Salvo por lo que se indique en la respectiva Clase de Obligaciones Negociables, no se ha autorizado a ningún organizador, agente colocador y/u otra persona a brindar información y/o efectuar declaraciones respecto de la Emisora y/o de las Obligaciones Negociables que no estén contenidas en el presente Prospecto y/o en el Suplemento de Precio correspondiente, y si se brindara y/o efectuara, dicha información y/o declaraciones no podrán ser consideradas autorizadas y/o consentidas por la Emisora.

Ni este Prospecto ni el Suplemento de Precio correspondiente constituirán una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra, de las Obligaciones Negociables en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier jurisdicción en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en la que poseyera y/o distribuyera este Prospecto y/o el Suplemento de Precio correspondiente y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier jurisdicción a la que se encontraran sujetos y/o en la que se realizaran dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Emisora, ni los correspondientes agentes colocadores tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes. Para más información sobre las restricciones para la venta de las Obligaciones Negociables, véase la Sección “13. Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” del presente Prospecto.

Se informa al público inversor que la información contenida sobre la Emisora en este Prospecto es correcta a la fecha del presente.

EN LAS OFERTAS PÚBLICAS DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES LOS AGENTES COLOCADORES QUE PARTICIPEN EN SU COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE LA EMISORA O TITULAR DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONFORME CON EL ARTÍCULO 12, SECCIÓN IV, CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) NO PODRÁN SER REALIZADAS POR MÁS DE UN AGENTE COLOCADOR DE LOS INTERVINIENTES EN LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN; (III) PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES COMPRENDIDAS EN LA OFERTA PÚBLICA INICIAL EN CUESTIÓN POR MEDIO DEL SISTEMA DE FORMACIÓN DE LIBRO O POR SUBASTA O LICITACIÓN PÚBLICA; (IV) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LA DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (V) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN PODRÁ REALIZARSE A UN PRECIO SUPERIOR AL DE LA COLOCACIÓN INICIAL.

En caso de que la Sociedad se encontrara sujeta a procesos judiciales de quiebra, concurso, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, estarán sujetos a las disposiciones previstas por las leyes de quiebra, concursos, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares y/o demás normas vigentes que sean aplicables.

A los fines de este Prospecto, salvo donde el contexto requiera otra interpretación, los términos “Compañía”, “nuestra Compañía”, “nuestra empresa”, “nosotros”, “nuestro”, “nuestra”, así como los términos “Sociedad”, “Celulosa” o la “Emisora” son referencias a Celulosa Argentina S.A.

A los fines de este Prospecto, “Argentina” significa la República Argentina, “Pesos”, “\$” o “Ps.” significa la moneda de curso legal en la Argentina; “Estados Unidos” significa los Estados Unidos de América, “Dólares”, “Dólares estadounidenses”, “USD” o “US\$” significa la moneda de curso legal en los Estados Unidos y “Estado Nacional” o “Gobierno Nacional” significa el gobierno y/o el Estado de la República Argentina. Las referencias a cualquier norma contenida en el presente Prospecto son referencias a las normas en cuestión incluyendo sus modificatorias y reglamentarias.

Diversos montos y porcentajes incluidos en el presente Prospecto han sido redondeados y, en consecuencia, su sumatoria puede no coincidir debido a dicha circunstancia.

#### **AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA RELATIVA A LA PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO EL TERRORISMO**

**SE NOTIFICA A LOS SEÑORES INVERSORES QUE POR LEY N°25.246 (SEGÚN FUERA MODIFICADA Y COMPLEMENTADA) (LA “LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS”) SE INCORPORÓ EL LAVADO DE DINERO COMO DELITO TIPIFICADO EN EL CÓDIGO PENAL ARGENTINO.**

**ASIMISMO, LA SANCIÓN DE LA LEY N°26.683, MODIFICÓ LA FIGURA DEL DELITO DE LAVADO DE DINERO PREVISTA ANTERIORMENTE COMO UNA ESPECIE DE ENCUBRIMIENTO, OTORGÁNDOLE PLENA AUTONOMÍA Y TIPIFICÁNDOLO COMO UN DELITO CONTRA EL ORDEN ECONÓMICO Y FINANCIERO. MEDIANTE LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS, Y A FIN DE PREVENIR E IMPEDIR LOS DELITOS DE LAVADO DE DINERO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO, SE CREÓ LA UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA (“UIF”) BAJO LA JURISDICCIÓN DEL MINISTERIO DE JUSTICIA Y DERECHOS HUMANOS DE LA NACIÓN. LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS ESTABLECE CUÁLES SON AQUELLAS FACULTADES QUE TIENE LA UIF COMO ORGANISMO AUTÓNOMO Y AUTÁRQUICO, ENTRE LAS CUALES SE DESTACAN: (I) SOLICITAR INFORMES, DOCUMENTOS, ANTECEDENTES Y TODO OTRO ELEMENTO QUE ESTIME ÚTIL PARA EL CUMPLIMIENTO DE SUS FUNCIONES A CUALQUIER ORGANISMO PÚBLICO, NACIONAL, PROVINCIAL O MUNICIPAL, Y A PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS, PÚBLICAS O PRIVADAS, TODOS LOS CUALES ESTARÁN OBLIGADOS A PROPORCIONARLOS DENTRO DEL TÉRMINO QUE SE LES FIJE, BAJO APERCIBIMIENTO DE LEY. EN EL MARCO DEL ANÁLISIS DE UN REPORTE DE OPERACIÓN SOSPECHOSA LOS SUJETOS OBLIGADOS NO PODRÁN Oponer a la UIF el secreto bancario, fiscal, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad; (II) RECIBIR DECLARACIONES VOLUNTARIAS, QUE EN NINGÚN CASO PODRÁN SER ANÓNIMAS; (III) REQUERIR LA COLABORACIÓN DE TODOS LOS SERVICIOS DE INFORMACIÓN DEL ESTADO, LOS QUE ESTÁN OBLIGADOS A PRESTARLA EN LOS TÉRMINOS DE LA NORMATIVA PROCESAL VIGENTE; (IV) ACTUAR EN CUALQUIER LUGAR DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN CUMPLIMIENTO DE LAS FUNCIONES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS; (V) SOLICITAR AL MINISTERIO PÚBLICO PARA QUE ÉSTE REQUIERA AL JUEZ COMPETENTE QUE RESUELVA LA SUSPENSIÓN, POR EL PLAZO QUE ÉSTE DETERMINE, DE LA EJECUCIÓN DE CUALQUIER OPERACIÓN O ACTO INFORMADO PREVIAMENTE CONFORME EL INCISO B) DEL ARTÍCULO 21 O CUALQUIER OTRO ACTO VINCULADO A ÉSTOS, ANTES DE SU REALIZACIÓN, CUANDO SE INVESTIGUEN ACTIVIDADES SOSPECHOSAS Y EXISTAN INDICIOS SERIOS Y GRAVES DE QUE SE TRATA DE LAVADO DE ACTIVOS PROVENIENTES DE ALGUNOS DE LOS DELITOS PREVISTOS EN EL ARTÍCULO 6° O DE FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO; (VI) SOLICITAR AL MINISTERIO PÚBLICO PARA QUE (1) REQUIERA AL JUEZ COMPETENTE EL ALLANAMIENTO DE LUGARES PÚBLICOS Y PRIVADOS, LA REQUISA PERSONAL Y EL SEQUESTRO DE DOCUMENTACIÓN O ELEMENTOS ÚTILES PARA LA INVESTIGACIÓN Y (2) ARBITRE TODOS LOS MEDIOS LEGALES NECESARIOS PARA LA OBTENCIÓN DE INFORMACIÓN DE CUALQUIER FUENTE U ORIGEN; (VII) DISPONER LA IMPLEMENTACIÓN DE SISTEMAS DE CONTRALOR INTERNO PARA LOS SUJETOS OBLIGADOS, PARA LO CUAL LA UIF PODRÁ ESTABLECER LOS PROCEDIMIENTOS DE SUPERVISIÓN, FISCALIZACIÓN E INSPECCIÓN IN SITU PARA EL CONTROL DEL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES ESTABLECIDAS EN EL ARTÍCULO 21 DE LA LEY Y DE LAS DIRECTIVAS E INSTRUCCIONES DICTADAS CONFORME LAS FACULTADES DEL ARTÍCULO 14 INCISO 10. EL SISTEMA DE CONTRALOR INTERNO DEPENDERÁ DIRECTAMENTE DEL PRESIDENTE DE LA UIF, QUIEN DISPONDRÁ LA SUSTANCIACIÓN DEL PROCEDIMIENTO, EL QUE DEBERÁ SER DE FORMA ACTUADA. EN EL CASO DE SUJETOS OBLIGADOS QUE CUENTEN CON ÓRGANOS DE**



CONTRALOR ESPECÍFICOS, ÉSTOS ÚLTIMOS, DEBERÁN PROPORCIONAR A LA UIF LA COLABORACIÓN EN EL MARCO DE SU COMPETENCIA; (VIII) APLICAR LAS SANCIONES PREVISTAS EN LA LEY, DEBIENDO GARANTIZAR EL DEBIDO PROCESO; (IX) ORGANIZAR Y ADMINISTRAR ARCHIVOS Y ANTECEDENTES RELATIVOS A LA ACTIVIDAD DE LA PROPIA UIF O DATOS OBTENIDOS EN EL EJERCICIO DE SUS FUNCIONES PARA RECUPERACIÓN DE INFORMACIÓN RELATIVA A SU MISIÓN, PUDIENDO CELEBRAR ACUERDOS Y CONTRATOS CON ORGANISMOS NACIONALES, INTERNACIONALES Y EXTRANJEROS PARA INTEGRARSE EN REDES INFORMATIVAS DE TAL CARÁCTER; (X) EMITIR DIRECTIVAS E INSTRUCCIONES QUE DEBERÁN CUMPLIR E IMPLEMENTAR LOS SUJETOS OBLIGADOS POR LA LEY, PREVIA CONSULTA CON LOS ORGANISMOS ESPECÍFICOS DE CONTROL. LOS SUJETOS OBLIGADOS EN LOS INCISOS 6 Y 15 DEL ARTÍCULO 20 PODRÁN DICTAR NORMAS DE PROCEDIMIENTO COMPLEMENTARIAS A LAS DIRECTIVAS E INSTRUCCIONES EMITIDAS POR LA UIF, NO PUDIENDO AMPLIAR NI MODIFICAR LOS ALCANCES DEFINIDOS POR DICHAS DIRECTIVAS E INSTRUCCIONES.

EL 16 DE FEBRERO DE 2016, MEDIANTE EL DECRETO 360/2016, EL PODER EJECUTIVO NACIONAL CREÓ EN EL ÁMBITO DEL MINISTERIO DE JUSTICIA Y DERECHOS HUMANOS, EL "PROGRAMA DE COORDINACIÓN NACIONAL PARA EL COMBATE DEL LAVADO DE ACTIVOS Y LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO". EL MISMO TIENE EL OBJETIVO DE REORGANIZAR, COORDINAR Y FORTALECER EL SISTEMA NACIONAL ANTI LAVADO DE ACTIVOS Y CONTRA LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO, EN ATENCIÓN A LOS RIESGOS CONCRETOS QUE PUEDAN TENER IMPACTO EN EL TERRITORIO NACIONAL Y A LAS EXIGENCIAS GLOBALES EN EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES Y RECOMENDACIONES INTERNACIONALES DE LAS CONVENCIONES DE LAS NACIONES UNIDAS Y LOS ESTÁNDARES DEL GRUPO DE ACCIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL ("GAFI").

A SU VEZ, POR MEDIO DEL DECRETO 360/2016, SE MODIFICÓ EL ART. 3° DEL DECRETO 1936/2010, MEDIANTE EL CUAL SE INCREMENTARON LAS FACULTADES DE LA UIF A FIN DE QUE EL MENCIONADO MINISTERIO SEA LA AUTORIDAD CENTRAL DEL ESTADO NACIONAL EN REALIZAR LAS FUNCIONES DE COORDINACIÓN INTERINSTITUCIONAL DE TODOS LOS ORGANISMOS Y ENTIDADES DEL SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO CON COMPETENCIA EN ESTA MATERIA. DE ESTA MANERA, SE RESERVA A LA UIF LA CAPACIDAD DE REALIZAR ACTIVIDADES DE COORDINACIÓN OPERATIVA EN EL ORDEN NACIONAL, PROVINCIAL Y MUNICIPAL.

EN CONSECUENCIA Y CONFORME LO ESTABLECIDO POR LOS ARTÍCULOS 303 Y 304 DEL CÓDIGO PENAL:

(1) SE REPRIME CON PRISIÓN DE TRES A DIEZ AÑOS Y MULTA DE DOS A DIEZ VECES DEL MONTO DE LA OPERACIÓN AL QUE CONVIERTA, TRANSFIERA, ADMINISTRE, VENDA, GRAVE, DISIMULE O DE CUALQUIER OTRO MODO PUSIERE EN CIRCULACIÓN EN EL MERCADO, BIENES PROVENIENTES DE UN ILÍCITO PENAL, CON LA CONSECUENCIA POSIBLE DE QUE LOS BIENES ORIGINARIOS O LOS SUBROGANTES ADQUIERAN LA APARIENCIA DE UN ORIGEN LÍCITO Y SIEMPRE QUE SU VALOR SUPERE LOS \$300.000 SEA EN UN SOLO ACTO O POR LA REITERACIÓN DE HECHOS DIVERSOS VINCULADOS ENTRE SÍ.

(2) LA PENA PREVISTA EN EL INCISO 1 SERÁ AUMENTADA EN UN TERCIO DEL MÁXIMO Y EN LA MITAD DEL MÍNIMO, EN LOS SIGUIENTES CASOS: (A) CUANDO EL AUTOR REALIZARE EL HECHO CON HABITUALIDAD O COMO MIEMBRO DE UNA ASOCIACIÓN O BANDA FORMADA PARA LA COMISIÓN CONTINUADA DE HECHOS DE ESTA NATURALEZA; (B) CUANDO EL AUTOR FUERA FUNCIONARIO PÚBLICO QUE HUBIERA COMETIDO EL HECHO EN EJERCICIO U OCASIÓN DE SUS FUNCIONES. EN ESTE CASO, SUFRIRÁ ADEMÁS PENA DE INHABILITACIÓN ESPECIAL DE TRES A DIEZ AÑOS. LA MISMA PENA SUFRIRÁ EL QUE HUBIERE ACTUADO EN EJERCICIO DE UNA PROFESIÓN U OFICIO QUE REQUIRIERAN HABILITACIÓN ESPECIAL.

(3) EL QUE RECIBIERE DINERO U OTROS BIENES PROVENIENTES DE UN ILÍCITO PENAL, CON EL FIN DE HACERLOS APLICAR EN UNA OPERACIÓN DE LAS PREVISTAS EN EL INCISO 1, QUE LES DÉ LA APARIENCIA POSIBLE DE UN ORIGEN LÍCITO, SERÁ REPRIMIDO CON LA PENA DE PRISIÓN DE SEIS MESES A TRES AÑOS.

(4) SI EL VALOR DE LOS BIENES NO SUPERARE LA SUMA INDICADA EN EL INCISO 1, EL AUTOR SERÁ REPRIMIDO CON LA PENA DE PRISIÓN DE SEIS MESES A TRES AÑOS.

(5) LAS DISPOSICIONES MENCIONADAS ANTERIORMENTE REGIRÁN AÚN CUANDO EL ILÍCITO PENAL PRECEDENTE HUBIERA SIDO COMETIDO FUERA DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN



ESPACIAL DEL CÓDIGO PENAL, EN TANTO EL HECHO QUE LO TIPIFICARA TAMBIÉN HUBIERA ESTADO SANCIONADO CON PENA EN EL LUGAR DE SU COMISIÓN.

POR OTRA PARTE, CUANDO LOS HECHOS DELICTIVOS HUBIEREN SIDO REALIZADOS EN NOMBRE, O CON LA INTERVENCIÓN, O EN BENEFICIO DE UNA PERSONA DE EXISTENCIA IDEAL, SE IMPONDRÁN A LA ENTIDAD LAS SIGUIENTES SANCIONES CONJUNTA O ALTERNATIVAMENTE:

- (1) MULTA DE DOS A DIEZ VECES EL VALOR DE LOS BIENES OBJETO DEL DELITO.
- (2) SUSPENSIÓN TOTAL O PARCIAL DE ACTIVIDADES, QUE EN NINGÚN CASO PODRÁ EXCEDER DE DIEZ AÑOS.
- (3) SUSPENSIÓN PARA PARTICIPAR EN CONCURSOS O LICITACIONES ESTATALES DE OBRAS O SERVICIOS PÚBLICOS O EN CUALQUIER OTRA ACTIVIDAD VINCULADA CON EL ESTADO, QUE EN NINGÚN CASO PODRÁ EXCEDER DE DIEZ AÑOS.
- (4) CANCELACIÓN DE LA PERSONERÍA CUANDO HUBIESE SIDO CREADA AL SOLO EFECTO DE LA COMISIÓN DEL DELITO, O ESOS ACTOS CONSTITUYAN LA PRINCIPAL ACTIVIDAD DE LA ENTIDAD.
- (5) PÉRDIDA O SUSPENSIÓN DE LOS BENEFICIOS ESTATALES QUE TUVIERE.
- (6) PUBLICACIÓN DE UN EXTRACTO DE LA SENTENCIA CONDENATORIA A COSTA DE LA PERSONA JURÍDICA.

PARA GRADUAR ESTAS SANCIONES, LOS JUECES TENDRÁN EN CUENTA EL INCUMPLIMIENTO DE REGLAS Y PROCEDIMIENTOS INTERNOS, LA OMISIÓN DE VIGILANCIA SOBRE LA ACTIVIDAD DE LOS AUTORES Y PARTICIPES, LA EXTENSIÓN DEL DAÑO CAUSADO, EL MONTO DE DINERO INVOLUCRADO EN LA COMISIÓN DEL DELITO, EL TAMAÑO, LA NATURALEZA Y LA CAPACIDAD ECONÓMICA DE LA PERSONA JURÍDICA. CUANDO FUERE INDISPENSABLE MANTENER LA CONTINUIDAD OPERATIVA DE LA ENTIDAD, O DE UNA OBRA, O DE UN SERVICIO EN PARTICULAR, NO SERÁN APLICABLES LAS SANCIONES PREVISTAS EN LOS PUNTOS 2 Y 4 ANTERIORES.

A SU VEZ, SE PREVEN SANCIONES PECUNIARIAS. EN TAL SENTIDO, LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS, EN SU ARTICULO 23, ESTABLECE QUE (1) SERÁ SANCIONADO CON MULTA DE CINCO A VEINTE VECES DEL VALOR DE LOS BIENES OBJETO DEL DELITO, LA PERSONA JURÍDICA CUYO ÓRGANO EJECUTOR HUBIERA RECOLECTADO O PROVISTO BIENES O DINERO, CUALQUIERA SEA SU VALOR, CON CONOCIMIENTO DE QUE SERÁN UTILIZADOS POR ALGÚN MIEMBRO DE UNA ASOCIACIÓN ILÍCITA TERRORISTA. CUANDO EL HECHO HUBIERA SIDO COMETIDO POR TEMERIDAD O IMPRUDENCIA GRAVE DEL ÓRGANO O EJECUTOR DE UNA PERSONA JURÍDICA O POR VARIOS ÓRGANOS O EJECUTORES SUYOS, LA MULTA A LA PERSONA JURÍDICA SERÁ DEL 20% AL 60% DEL VALOR DE LOS BIENES OBJETO DEL DELITO, Y (2) CUANDO EL ÓRGANO O EJECUTOR DE UNA PERSONA JURÍDICA HUBIERA COMETIDO EN ESE CARÁCTER EL DELITO A QUE SE REFIERE EL ARTÍCULO 22 DE LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS, LA PERSONA JURÍDICA SERÁ PASIBLE DE MULTA DE \$ 50.000 A \$ 500.000.

ADICIONALMENTE, EL ARTÍCULO 305 DEL CÓDIGO PENAL PREVE QUE EL JUEZ PODRÁ ADOPTAR DESDE EL INICIO DE LAS ACTUACIONES JUDICIALES LAS MEDIDAS CAUTELARES SUFICIENTES PARA ASEGURAR LA CUSTODIA, ADMINISTRACIÓN, CONSERVACIÓN, EJECUCIÓN Y DISPOSICIÓN DEL O DE LOS BIENES QUE SEAN INSTRUMENTOS, PRODUCTO, PROVECHO O EFECTOS RELACIONADOS CON LOS DELITOS PREVISTOS EN LOS ARTÍCULOS 304 Y 305 DEL CODIGO PENAL. EN OPERACIONES DE LAVADO DE ACTIVOS, SERÁN DECOMISADOS DE MODO DEFINITIVO, SIN NECESIDAD DE CONDENA PENAL, CUANDO SE HUBIERE PODIDO COMPROBAR LA ILICITUD DE SU ORIGEN, O DEL HECHO MATERIAL AL QUE ESTUVIEREN VINCULADOS, Y EL IMPUTADO NO PUDIERE SER ENJUICIADO POR MOTIVO DE FALLECIMIENTO, FUGA, PRESCRIPCIÓN O CUALQUIER OTRO MOTIVO DE SUSPENSIÓN O EXTINCIÓN DE LA ACCIÓN PENAL, O CUANDO EL IMPUTADO HUBIERE RECONOCIDO LA PROCEDENCIA O USO ILÍCITO DE LOS BIENES. LOS ACTIVOS QUE FUEREN DECOMISADOS SERÁN DESTINADOS A REPARAR EL DAÑO CAUSADO A LA SOCIEDAD, A LAS VÍCTIMAS EN PARTICULAR O AL ESTADO. SÓLO PARA CUMPLIR CON ESAS FINALIDADES PODRÁ DARSE A LOS BIENES UN DESTINO ESPECÍFICO. TODO RECLAMO O LITIGIO SOBRE EL ORIGEN, NATURALEZA O PROPIEDAD DE LOS BIENES SE REALIZARÁ A TRAVÉS DE UNA ACCIÓN



ADMINISTRATIVA O CIVIL DE RESTITUCIÓN. CUANDO EL BIEN HUBIERE SIDO SUBASTADO SÓLO SE PODRÁ RECLAMAR SU VALOR MONETARIO.

ASIMISMO, EL ARTÍCULO 279 DEL CÓDIGO PENAL ESTABLECE QUE:

(1) SI LA ESCALA PENAL PREVISTA PARA EL DELITO DEL ART. 277 FUERA MENOR QUE LA ESTABLECIDA EN LAS DISPOSICIONES DE ESTE CAPÍTULO, SERÁ APLICABLE AL CASO LA ESCALA PENAL DEL DELITO PRECEDENTE.

(2) SI EL DELITO PRECEDENTE NO ESTUVIERA AMENAZADO CON PENA PRIVATIVA DE LIBERTAD, SE APLICARÁ A SU ENCUBRIMIENTO MULTA DE UN MIL (1.000) PESOS A VEINTE MIL (20.000) PESOS O LA ESCALA PENAL DEL DELITO PRECEDENTE, SI ÉSTA FUERA MENOR.

(3) CUANDO EL AUTOR DE LOS HECHOS DESCRIPTOS EN LOS INCISOS 1 O 3 DEL ARTÍCULO 277 FUERA UN FUNCIONARIO PÚBLICO QUE HUBIERA COMETIDO EL HECHO EN EJERCICIO U OCASIÓN DE SUS FUNCIONES, SUFRIRÁ ADEMÁS PENA DE INHABILITACIÓN ESPECIAL DE TRES A DIEZ AÑOS. LA MISMA PENA SUFRIRÁ EL QUE HUBIERE ACTUADO EN EJERCICIO DE UNA PROFESIÓN U OFICIO QUE REQUIERAN HABILITACIÓN ESPECIAL.

(4) LAS DISPOSICIONES DE ESTE CAPÍTULO REGIRÁN AUN CUANDO EL DELITO PRECEDENTE HUBIERA SIDO COMETIDO FUERA DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN ESPACIAL DE ESTE CÓDIGO, EN TANTO EL HECHO QUE LO TIPIFICARA TAMBIÉN HUBIERA ESTADO SANCIONADO CON PENA EN EL LUGAR DE SU COMISIÓN.

EL RÉGIMEN PREVÉ A SU VEZ UN RÉGIMEN PENAL ADMINISTRATIVO. DE ESTA MANERA: (A) LA PERSONA QUE ACTUANDO COMO ÓRGANO O EJECUTOR DE UNA PERSONA JURÍDICA O LA PERSONA DE EXISTENCIA VISIBLE QUE INCUMPLA ALGUNA DE LAS OBLIGACIONES ANTE LA UIF, SERÁ SANCIONADA CON PENA DE MULTA DE UNA A DIEZ VECES DEL VALOR TOTAL DE LOS BIENES U OPERACIÓN A LOS QUE SE REFIERA LA INFRACCIÓN, SIEMPRE Y CUANDO EL HECHO NO CONSTITUYA UN DELITO MÁS GRAVE, (B) LA MISMA SANCIÓN SERÁ APLICABLE A LA PERSONA JURÍDICA EN CUYO ORGANISMO SE DESEMPEÑARE EL SUJETO INFRACTOR; (C) CUANDO NO SE PUEDA ESTABLECER EL VALOR REAL DE LOS BIENES, LA MULTA SERÁ DE DIEZ MIL PESOS (\$ 10.000) A CIEN MIL PESOS (\$ 100.000); (D) LA ACCIÓN PARA APLICAR LA SANCIÓN ESTABLECIDA EN ESTE ARTÍCULO PRESCRIBIRÁ A LOS CINCO (5) AÑOS DEL INCUMPLIMIENTO. IGUAL PLAZO REGIRÁ PARA LA EJECUCIÓN DE LA MULTA, COMPUTADOS A PARTIR DE QUE QUEDE FIRME EL ACTO QUE ASÍ LA DISPONGA; (E) EL CÓMPUTO DE LA PRESCRIPCIÓN DE LA ACCIÓN PARA APLICAR LA SANCIÓN PREVISTA SE INTERRUMPIRÁ: POR LA NOTIFICACIÓN DEL ACTO QUE DISPONGA LA APERTURA DE LA INSTRUCCIÓN SUMARIAL O POR LA NOTIFICACIÓN DEL ACTO ADMINISTRATIVO QUE DISPONGA SU APLICACIÓN.

ASIMISMO, LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS ESTABLECE QUE LA UIF COMUNICARÁ LAS OPERACIONES SOSPECHOSAS AL MINISTERIO PÚBLICO A FIN DE ESTABLECER SI CORRESPONDE EJERCER ACCIÓN PENAL CUANDO HAYA AGOTADO EL ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN REPORTADA Y SURGIERAN ELEMENTOS DE CONVICCIÓN SUFICIENTES PARA CONFIRMAR EL CARÁCTER DE SOSPECHOSA DE LAVADO DE ACTIVOS.

SIENDO EL OBJETO PRINCIPAL DE LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS, IMPEDIR EL LAVADO DE DINERO, NO ATRIBUYE LA RESPONSABILIDAD DE CONTROLAR ESAS TRANSACCIONES DELICTIVAS SOLO A LOS ORGANISMOS DEL GOBIERNO NACIONAL, SINO QUE TAMBIÉN ASIGNA DETERMINADAS OBLIGACIONES A DIVERSAS ENTIDADES DEL SECTOR PRIVADO TALES COMO BANCOS, AGENTES DE BOLSA, SOCIEDADES DE BOLSA Y COMPAÑÍAS DE SEGURO. ASIMISMO, LA MODIFICACIÓN A LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS INTRODUCIÓ DENTRO DE LAS CATEGORÍAS DE SUJETOS OBLIGADOS, ENTRE OTROS, A LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE ACTÚEN COMO FIDUCIARIOS, EN CUALQUIER TIPO DE FIDEICOMISO Y LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS TITULARES DE O VINCULADAS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, CON CUENTAS DE FIDEICOMISOS, FIDUCIANTES Y FIDUCIARIOS EN VIRTUD DE CONTRATOS DE FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES CONSISTEN BÁSICAMENTE EN FUNCIONES DE CAPTACIÓN DE INFORMACIÓN, CANALIZADAS MEDIANTE LA UIF.

MEDIANTE LA RESOLUCIÓN N°229/2011 (SEGÚN FUERA MODIFICADA Y/O COMPLEMENTADA) DE LA UIF SE APROBARON LAS MEDIDAS Y PROCEDIMIENTOS QUE EN EL MERCADO DE CAPITALES SE DEBERÁN OBSERVAR EN RELACIÓN CON LA COMISIÓN DE LOS DELITOS DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO POR PARTE DE LOS SIGUIENTES SUJETOS OBLIGADOS: LAS PERSONAS FÍSICAS Y/O JURÍDICAS AUTORIZADAS A FUNCIONAR COMO AGENTES Y SOCIEDADES DE BOLSA, AGENTES DE MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO,



AGENTES INTERMEDIARIOS INSCRIPTOS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES CUALQUIERA SEA SU OBJETO, SOCIEDADES GERENTES DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN Y TODOS AQUELLOS INTERMEDIARIOS EN LA COMPRA, ALQUILER O PRÉSTAMO DE VALORES NEGOCIABLES QUE OPEREN BAJO LA ÓRBITA DE BOLSAS DE COMERCIO CON O SIN MERCADOS ADHERIDOS, EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 20, INCISOS 4) Y 5) DE LA LEY N°25.246. ENTRE OTRAS OBLIGACIONES, DICHS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN REPORTAR AQUELLAS OPERACIONES INUSUALES QUE, DE ACUERDO A LA IDONEIDAD EXIGIBLE EN FUNCIÓN DE LA ACTIVIDAD QUE REALIZAN Y EL ANÁLISIS EFECTUADO, CONSIDEREN SOSPECHOSAS DE LAVADO DE ACTIVOS O FINANCIACIÓN DE TERRORISMO PARA LO QUE TENDRÁN ESPECIALMENTE EN CUENTA LAS SIGUIENTES CIRCUNSTANCIAS: (A) LOS MONTOS, TIPOS, FRECUENCIA Y NATURALEZA DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES, SIEMPRE QUE NO GUARDEN RELACIÓN CON LOS ANTECEDENTES Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE LOS MISMOS; (B) LOS MONTOS INUSUALMENTE ELEVADOS, LA COMPLEJIDAD Y LAS MODALIDADES NO HABITUALES DE LAS OPERACIONES REALIZADAS; (C) CUANDO TRANSACCIONES DE SIMILAR NATURALEZA, CUANTÍA, MODALIDAD O SIMULTANEIDAD, HAGAN PRESUMIR QUE SE TRATA DE UNA OPERACIÓN FRACCIONADA A LOS EFECTOS DE EVITAR LA APLICACIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS DE DETECCIÓN Y/O REPORTE DE LAS OPERACIONES; (D) GANANCIAS O PÉRDIDAS CONTINUAS EN OPERACIONES REALIZADAS REPETIDAMENTE ENTRE LAS MISMAS PARTES; (E) CUANDO LOS CLIENTES SE NIEGUEN A PROPORCIONAR DATOS O DOCUMENTOS REQUERIDOS POR LA PRESENTE RESOLUCIÓN O BIEN CUANDO SE DETECTE QUE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA POR LOS MISMOS SE ENCUENTRA ALTERADA; INTENTEN EVITAR DAR CUMPLIMIENTO A LA PRESENTE RESOLUCIÓN U OTRAS NORMAS DE APLICACIÓN EN LA MATERIA; (F) CUANDO EXISTAN INDICIOS SOBRE EL ORIGEN, MANEJO O DESTINO ILEGAL DE LOS FONDOS, BIENES O ACTIVOS UTILIZADOS EN LAS OPERACIONES, RESPECTO DE LOS CUALES EL SUJETO OBLIGADO NO CUENTE CON UNA EXPLICACIÓN; (G) CUANDO EL CLIENTE EXHIBE UNA INUSUAL DESPREOCUPACIÓN RESPECTO DE LOS RIESGOS O COSTOS DE LAS TRANSACCIONES, O QUE ÉSTOS RESULTEN INCOMPATIBLES CON EL PERFIL ECONÓMICO DEL MISMO; (H) CUANDO LAS OPERACIONES INVOLUCREN PAÍSES O JURISDICCIONES CONSIDERADOS "PARAÍSO FISCALES" O IDENTIFICADOS COMO NO COOPERATIVOS POR EL GAFI; (I) CUANDO SE INDICARE EL MISMO DOMICILIO EN CABEZA DE DISTINTAS PERSONAS JURÍDICAS, O CUANDO LAS MISMAS PERSONAS FÍSICAS REVISTIEREN EL CARÁCTER DE AUTORIZADAS Y/O APODERADAS DE DIFERENTES PERSONAS JURÍDICAS, Y NO EXISTIERE RAZÓN ATENDIBLE PARA ELLO; (J) LA COMPRA O VENTA DE VALORES NEGOCIABLES A PRECIOS NOTORIAMENTE MÁS ALTOS O BAJOS QUE LOS QUE ARROJAN LAS COTIZACIONES VIGENTES AL MOMENTO DE CONCERTARSE LA OPERACIÓN; (K) EL PAGO O COBRO DE PRIMAS EXCESIVAMENTE ALTAS O BAJAS EN RELACIÓN CON LAS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE OPCIONES; (L) LA COMPRA O VENTA DEL BIEN SUBYACENTE "POR EJERCICIO DE LA OPCIÓN" A PRECIOS QUE NO GUARDAN RELACIÓN CON EL PRECIO DE EJERCICIO; (M) LA COMPRA O VENTA DE CONTRATOS A FUTURO, A PRECIOS NOTORIAMENTE MÁS ALTOS O BAJOS QUE LOS QUE ARROJAN LAS COTIZACIONES VIGENTES AL MOMENTO DE CONCERTARSE LA OPERACIÓN; (N) LA COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES POR IMPORTES SUMAMENTE ELEVADOS; (O) LOS MONTOS MUY SIGNIFICATIVOS EN LOS MÁRGENES DE GARANTÍA PAGADOS POR POSICIONES ABIERTAS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES; (P) LA INVERSIÓN MUY ELEVADA EN PRIMAS EN EL MERCADO DE OPCIONES, O EN OPERACIONES DE PASE O CAUCIÓN BURSÁTIL; (R) LAS OPERACIONES EN LAS CUALES EL CLIENTE NO POSEE UNA SITUACIÓN FINANCIERA QUE GUARDE RELACIÓN CON LA MAGNITUD DE LA OPERACIÓN, Y QUE ELLO IMPLIQUE LA POSIBILIDAD DE NO ESTAR OPERANDO EN SU PROPIO NOMBRE, SINO COMO AGENTE PARA UN PRINCIPAL OCULTO; (S) LAS SOLICITUDES DE CLIENTES PARA SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN DE CARTERA DE INVERSIONES, DONDE EL ORIGEN DE LOS FONDOS, BIENES U OTROS ACTIVOS NO ESTÁ CLARO O NO ES CONSISTENTE CON EL TIPO DE ACTIVIDAD DECLARADA; (T) LAS OPERACIONES DE INVERSIÓN EN VALORES NEGOCIABLES POR VOLÚMENES NOMINALES MUY ELEVADOS, QUE NO GUARDAN RELACIÓN CON LOS VOLÚMENES OPERADOS TRADICIONALMENTE EN LA ESPECIE PARA EL PERFIL TRANSACCIONAL DEL CLIENTE; (U) LOS CLIENTES QUE REALICEN SUCESIVAS TRANSACCIONES O TRANSFERENCIAS A OTRAS CUENTAS COMITENTES, SIN JUSTIFICACIÓN APARENTE; QUE REALICEN OPERACIONES FINANCIERAS COMPLEJAS, O QUE OSTENTEN UNA INGENIERÍA FINANCIERA LLEVADA A CABO SIN UNA FINALIDAD CONCRETA, O QUE LA JUSTIFIQUE; QUE, SIN JUSTIFICACIÓN APARENTE, MANTIENE MÚLTIPLES CUENTAS BAJO UN ÚNICO NOMBRE O A NOMBRE DE FAMILIARES O EMPRESAS, CON UN GRAN NÚMERO DE TRANSFERENCIAS A FAVOR DE TERCEROS; (V) CUANDO UNA TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA



DE FONDOS SEA RECIBIDA SIN LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN QUE LA DEBA ACOMPAÑAR; (W) EL DEPÓSITO DE DINERO CON EL PROPÓSITO DE REALIZAR UNA OPERACIÓN A LARGO PLAZO, SEGUIDA INMEDIATAMENTE DE UN PEDIDO DE LIQUIDAR LA POSICIÓN Y TRANSFERIR LOS FONDOS FUERA DE LA CUENTA; (X) CUANDO ALGUNA DE LAS COMPAÑÍAS U ORGANIZACIONES INVOLUCRADAS ESTÉN UBICADAS EN PARAÍSO FISCAL Y SU ACTIVIDAD PRINCIPAL SE RELACIONE A LA OPERATORIA "OFF SHORE".

POR SU PARTE, LAS NORMAS DE LA CNV DISPONEN QUE LOS SUJETOS PARTICIPANTES EN LA OFERTA PÚBLICA DE VALORES NEGOCIABLES (DISTINTOS DE ENTIDADES EMISORAS), INCLUYENDO, ENTRE OTROS, A PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE INTERVENGAN COMO AGENTES COLOCADORES DE TODA EMISIÓN PRIMARIA DE VALORES NEGOCIABLES, DEBERÁN CUMPLIR CON LAS NORMAS ESTABLECIDAS POR LA UIF PARA EL SECTOR MERCADO DE CAPITALES, EN PARTICULAR EN LO QUE SE REFIERE A IDENTIFICACIÓN DE CLIENTES E INFORMACIÓN A REQUERIR, CONSERVACIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN, RECAUDOS QUE DEBERÁN TOMARSE AL REPORTAR OPERACIONES SOSPECHOSAS, POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS PARA PREVENIR EL LAVADO DE ACTIVOS Y LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO. EN VIRTUD DE ELLO, LOS ADQUIRENTES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES ASUMIRÁN LA OBLIGACIÓN DE APORTAR LA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE SE LES REQUIERA RESPECTO DEL ORIGEN DE LOS FONDOS UTILIZADOS PARA LA SUSCRIPCIÓN Y SU LEGITIMIDAD, Y DE DAR CUMPLIMIENTO A LAS NORMAS DE LA UIF, EN PARTICULAR RESOLUCIONES 11/2011, 121/2011, 229/11, 52/2012, 140/12, 3/2014, 92/2016 Y 104/2016 DE LA UIF Y SUS MODIFICACIONES.

LAS NORMAS DE LA CNV DISPONEN QUE QUEDAN COMPRENDIDOS EN LOS TÉRMINOS DE LOS INCISOS 4, 5 Y 22 DEL ART. 20 DE LA LEY N°25.246 Y SUS MODIFICATORIAS, LOS AGENTES DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN, LOS AGENTES DE DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN Y LOS AGENTES DE ADMINISTRACIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA. ASIMISMO, DISPUSO QUE LOS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN OBSERVAR LAS DISPOSICIONES ESTABLECIDAS EN LA LEY N°25.246 Y SUS MODIFICATORIAS, EN LAS NORMAS REGLAMENTARIAS EMITIDAS POR LA UIF Y EN LAS NORMAS DE LA CNV Y DECRETOS DEL PODER EJECUTIVO NACIONAL REFERIDOS A LAS DECISIONES ADOPTADAS POR EL CONSEJO DE SEGURIDAD DE LAS NACIONES UNIDAS. ASIMISMO, ESTABLECE QUE LAS DISPOSICIONES REFERIDAS A LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO DEBERÁN SER OBSERVADAS POR: 1) AGENTES DE CUSTODIA DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA; 2) AGENTES DE CORRETAJE; 3) AGENTES DE DEPÓSITO COLECTIVO; Y 4) LAS SOCIEDADES EMISORAS RESPECTO DE AQUELLOS APORTES DE CAPITAL, APORTES IRREVOCABLES A CUENTA DE FUTURAS EMISIONES DE ACCIONES O PRESTAMOS SIGNIFICATIVOS QUE RECIBA, SEA QUE QUIEN LOS EFECTÚE TENGA LA CALIDAD DE ACCIONISTA O NO AL MOMENTO DE REALIZARLOS, ESPECIALMENTE EN LO REFERIDO A LA IDENTIFICACIÓN DE DICHAS PERSONAS Y AL ORIGEN Y LICITUD DE LOS FONDOS APORTADOS O PRESTADOS.

DE CONFORMIDAD CON LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 3, SECCIÓN II, TÍTULO XI DE LAS NORMAS DE LA CNV, LOS SUJETOS OBLIGADOS SÓLO PODRÁN RECIBIR POR CLIENTE Y POR DÍA FONDOS EN EFECTIVO POR UN IMPORTE QUE NO EXCEDA LOS \$1.000 (EN CASO DE EXCEDER DICHA SUMA, DEBERÁ AJUSTARSE A LO PREVISTO EN LOS INCISOS 1 A 6 DEL ARTÍCULO 1° DE LA LEY N°25.345 SOBRE PREVENCIÓN DE LA EVASIÓN FISCAL). EN EL CASO DE UTILIZARSE CHEQUES, ESTOS DEBERÁN ESTAR LIBRADOS CONTRA CUENTAS CORRIENTES ABIERTAS EN ENTIDADES FINANCIERAS DEL PAÍS DE TITULARIDAD O COTITULARIDAD DEL CLIENTE. EN EL CASO DE UTILIZARSE TRANSFERENCIAS BANCARIAS A LOS SUJETOS, ESTAS DEBERÁN EFECTUARSE DESDE CUENTAS BANCARIAS A LA VISTA DE TITULARIDAD O COTITULARIDAD DEL CLIENTE, ABIERTAS EN ENTIDADES DEL PAÍS AUTORIZADAS POR EL BCRA.

ASIMISMO, EL TÍTULO XI DE LAS NORMAS DE LA CNV ESTABLECE QUE LOS SUJETOS OBLIGADOS -POR DÍA Y POR CLIENTE- NO PODRÁN EFECTUAR MÁS DE DOS (2) PAGOS DE FONDOS NI EMITIR MÁS DE DOS (2) CHEQUES.

SIEMPRE QUE EXISTA MANIFESTACIÓN FEHACIENTE DEL CLIENTE EN ESTE SENTIDO Y CONTANDO CON PREVIA APROBACIÓN DE LA CNV DE LOS PROCEDIMIENTOS ESPECÍFICOS DE CONTROL IMPLEMENTADO A ESTOS EFECTOS, LOS SUJETOS PODRÁN RECIBIR DEL CLIENTE CHEQUES LIBRADOS A SU FAVOR, CON ENDOSO COMPLETO, Y REALIZAR PAGOS MEDIANTE LA UTILIZACIÓN DE CHEQUES LIBRADOS A LA ORDEN DEL CLIENTE "CRUZADOS", PARA SER DEPOSITADOS EN CUENTA.



LA TOTALIDAD DE LOS SUJETOS OBLIGADOS SOLO PODRÁN DAR CURSO A OPERACIONES EN EL ÁMBITO DE LA OFERTA PÚBLICA DE VALORES NEGOCIABLES, CONTRATOS A TÉRMINO, FUTUROS U OPCIONES DE CUALQUIER NATURALEZA Y OTROS INSTRUMENTOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS, CUANDO SEAN EFECTUADAS U ORDENADAS POR SUJETOS CONSTITUIDOS, DOMICILIADOS O QUE RESIDAN EN DOMINIOS, JURISDICCIONES, TERRITORIOS O ESTADOS ASOCIADOS QUE FIGUREN INCLUIDOS DENTRO DEL LISTADO DE PAÍSES COOPERADORES PREVISTO EN EL ARTÍCULO 2 INCISO B) DEL DECRETO N°589/2013.

EN ESE SENTIDO, CUANDO DICHOS SUJETOS NO SE ENCUENTREN INCLUIDOS DENTRO DEL LISTADO MENCIONADO Y REVISTAN EN SU JURISDICCIÓN DE ORIGEN LA CALIDAD DE INTERMEDIARIOS REGISTRADOS EN UNA ENTIDAD BAJO CONTROL Y FISCALIZACIÓN DE UN ORGANISMO QUE CUMPLA SIMILARES FUNCIONES A LAS DE LA CNV, SÓLO SE DEBERÁ DAR CURSO A ESE TIPO DE OPERACIONES SIEMPRE QUE ACREDITEN QUE EL ORGANISMO DE SU JURISDICCIÓN DE ORIGEN, HA FIRMADO MEMORANDO DE ENTENDIMIENTO DE COOPERACIÓN E INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN CON LA CNV.

POR ESTAS RAZONES, PODRÍA OCURRIR QUE UNO O MÁS PARTICIPANTES EN EL PROCESO DE COLOCACIÓN Y EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, TALES COMO LOS AGENTES COLOCADORES SE ENCUENTREN OBLIGADOS A RECOLECTAR INFORMACIÓN VINCULADA CON LOS SUSCRIPTORES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES E INFORMAR A LAS AUTORIDADES OPERACIONES QUE PAREZCAN SOSPECHOSAS O INUSUALES, O A LAS QUE LES FALTEN JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA O JURÍDICA, O QUE SEAN INNECESARIAMENTE COMPLEJAS, YA SEA QUE FUEREN REALIZADAS EN OPORTUNIDADES AISLADAS O EN FORMA REITERADA.

LOS INVERSORES QUE DESEEN SUSCRIBIR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBERÁN SUMINISTRAR TODA AQUELLA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE LES SEA REQUERIDA POR EL O LOS COLOCADORES Y/O LA EMISORA PARA EL CUMPLIMIENTO DE, ENTRE OTRAS, LAS NORMAS SOBRE LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO EMANADAS DE LA UIF O ESTABLECIDAS POR LA CNV.

MEDIANTE RESOLUCIÓN UIF N°229/2014 SE DISPUSO AL BCRA, LA CNV, LA SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN Y EL INSTITUTO NACIONAL DE ASOCIATIVISMO Y ECONOMÍA SOCIAL LA OBLIGACIÓN DE PROPORCIONAR A LA UIF TODA LA COLABORACIÓN NECESARIA A EFECTOS DE EVALUAR EL CUMPLIMIENTO, POR PARTE DE LOS SUJETOS OBLIGADOS QUE SE ENCUENTREN SUJETOS A SU CONTRALOR, DE LAS OBLIGACIONES ESTABLECIDAS POR LA LEY N°25.246 (Y SUS MODIFICATORIAS), LA NORMATIVA DICTADA POR LA UIF Y POR LAS DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS QUE SE DICTEN EN SU CONSECUENCIA POR LOS PROPIOS ORGANISMOS. ASIMISMO, LA RESOLUCIÓN UIF N°229/2014 OTORGA FACULTADES A LOS ORGANISMOS DE CONTRALOR CON EL OBJETO DE SUPERVISAR EL CUMPLIMIENTO DE LA TOTALIDAD DE LAS OBLIGACIONES EN MATERIA DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO, COMO ASÍ TAMBIÉN AUTORIZA A DICHO ORGANISMO A DISPONER LAS MEDIDAS Y ACCIONES CORRECTIVAS QUE ESTIMEN NECESARIAS A LOS FINES DE CORREGIR Y MEJORAR LOS PROCEDIMIENTOS DE CUMPLIMIENTO EN MATERIA DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y DE FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO DE LOS SUJETOS OBLIGADOS.

EN 2016, MEDIANTE EL DECRETO N°360/2016, SE CREÓ EL “PROGRAMA DE COORDINACIÓN NACIONAL PARA EL COMBATE DEL LAVADO DE ACTIVOS Y LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO”, EN EL ÁMBITO DEL MINISTERIO DE JUSTICIA Y DERECHOS HUMANOS OTORGÁNDOSELE LA FUNCIÓN DE REORGANIZAR, COORDINAR Y FORTALECER EL SISTEMA NACIONAL ANTI LAVADO DE ACTIVOS Y CONTRA LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO, EN ATENCIÓN A LOS RIESGOS CONCRETOS QUE PUEDAN TENER IMPACTO EN EL TERRITORIO NACIONAL Y A LAS EXIGENCIAS GLOBALES DE MAYOR EFECTIVIDAD EN EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES Y RECOMENDACIONES INTERNACIONALES ESTABLECIDAS POR LAS CONVENCIONES DE LAS NACIONES UNIDAS Y LOS ESTÁNDARES DEL GAFL, LAS CUALES SERÁN LLEVADAS A CABO A TRAVÉS DE UN COORDINADOR NACIONAL DESIGNADO AL EFECTO; Y SE MODIFICÓ LA NORMATIVA VIGENTE ESTABLECIENDO QUE SEA EL MINISTERIO DE JUSTICIA Y DERECHOS HUMANOS LA AUTORIDAD CENTRAL DEL ESTADO NACIONAL PARA REALIZAR LAS FUNCIONES DE COORDINACIÓN INTERINSTITUCIONAL DE TODOS LOS ORGANISMOS Y ENTIDADES DEL SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO CON COMPETENCIA EN ESTA MATERIA, RESERVANDO A LA UIF LA CAPACIDAD DE REALIZAR ACTIVIDADES DE COORDINACIÓN OPERATIVA EN EL ORDEN NACIONAL, PROVINCIAL Y MUNICIPAL EN LO ESTRICTAMENTE ATINENTE A SU COMPETENCIA DE ORGANISMO DE INFORMACIÓN FINANCIERA.



**POR OTRA PARTE, EN EL MARCO DEL “SISTEMA VOLUNTARIO Y EXCEPCIONAL DE DECLARACIÓN DE TENENCIA DE MONEDA NACIONAL, EXTRANJERA Y DEMÁS BIENES EN EL PAÍS Y EN EL EXTERIOR” ESTABLECIDO EN LA LEY 27.260 Y SU DECRETO REGLAMENTARIO N895/2016, LA UIF EMITIÓ LA RESOLUCIÓN N°92/2016, EN VIRTUD DE LA CUAL SE ESTABLECIÓ QUE LOS SUJETOS OBLIGADOS DEBÍAN IMPLEMENTAR, A TALES EFECTOS UN SISTEMA DE GESTIÓN DE RIESGOS. ASIMISMO, EN CASO DE DETECTARSE OPERACIONES SOSPECHOSAS HASTA EL 31 DE MARZO DE 2017, EN EL CONTEXTO DEL MENCIONADO RÉGIMEN LEGAL, DEBERÁN REPORTARLAS EN UN APARTADO DENOMINADO “ROS SF”, EN REFERENCIA AL REPORTE DE OPERACIÓN SOSPECHOSA A DARSE EN EL MARCO DEL RÉGIMEN DE SINCERAMIENTO FISCAL. DICHO REPORTE DEBERÁ SER DEBIDAMENTE FUNDADO Y CONTENER UNA DESCRIPCIÓN DE LAS CIRCUNSTANCIAS POR LAS CUALES SE CONSIDERA QUE LA OPERACIÓN TIENE CARÁCTER DE SOSPECHOSA, EN EL MARCO DEL RÉGIMEN DE SINCERAMIENTO FISCAL, Y REVELAR UN ADECUADO ANÁLISIS DE LA OPERATORIA Y EL PERFIL DEL CLIENTE (EN ESTE CASO, NO RESULTAN NECESARIOS LOS REQUERIMIENTOS REFERIDOS A INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN TRIBUTARIA).**

**EN SEPTIEMBRE DE 2016, EL BCRA EMITIÓ LA COMUNICACIÓN “A” 6060 POR LA QUE SE FIJÓ QUE EN CASO DE CLIENTES RESPECTO DE LOS CUALES NO SE PUDIERA DAR CUMPLIMIENTO A LA IDENTIFICACIÓN Y CONOCIMIENTO CONFORME A LA NORMATIVA VIGENTE, SE DEBERÁ EFECTUAR UN ANÁLISIS CON UN ENFOQUE BASADO EN RIESGO, EN ORDEN A EVALUAR LA CONTINUIDAD O NO DE LA RELACIÓN CON EL CLIENTE. LOS CRITERIOS Y PROCEDIMIENTOS A APLICAR A ESTE PROCESO DEBEN SER DESCritos EN LOS MANUALES INTERNOS DE GESTIÓN DEL RIESGO. SI ES NECESARIO INICIAR EL PROCESO DE DESCONTINUACIÓN DE UNA TRANSACCIÓN, SERÁ NECESARIO OBSERVAR LOS PROCEDIMIENTOS Y TÉRMINOS VIGENTES DE LAS NORMAS DEL BCRA APLICABLES AL (LOS) PRODUCTO (S) CONTRATADO POR EL (LOS) CLIENTE (S). LAS PARTES OBLIGADAS DEBERÁN CONSERVAR, POR UN PERÍODO DE 10 AÑOS, LOS PROCEDIMIENTOS ESCRITOS APLICADOS EN CADA CASO RESPECTO A LA DISCONTINUACIÓN DE LA TRANSACCIÓN DEL CLIENTE.**

**ASIMISMO, EN NOVIEMBRE DE 2016, EL BCRA POR MEDIO DE LA COMUNICACIÓN “A” 6094, CONFORME HUBIERA SIDO MODIFICADA POR LA COMUNICACIÓN “A” 6709 ESTABLECIÓ QUE TAMBIÉN DEBEN OBSERVARSE LAS DISPOSICIONES DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO COMO DE FINANCIACIÓN DE TERRORISMO POR LOS REPRESENTANTES DE ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR NO AUTORIZADAS PARA OPERAR EN EL PAÍS.**

**CON FECHA 14 DE OCTUBRE DE 2016 LA UIF EMITIÓ LA RESOLUCIÓN N°135/2016 DICTANDO NORMAS PARA FORTALECER EL INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN INTERNACIONAL CON ORGANISMOS ANÁLOGOS CON LOS QUE SUSCRIBA ACUERDOS O MEMORANDOS DE ENTENDIMIENTO Y A AQUELLOS ORGANISMOS PÚBLICOS EXTRANJEROS QUE INTEGREN EL GRUPO EGMONT DE UNIDADES DE INTELIGENCIA FINANCIERA O LA RED DE RECUPERACIÓN DE ACTIVOS DEL GRUPO DE ACCIÓN FINANCIERA DE LATINOAMÉRICA (GAFILAT).**

**CON FECHA 2 DE NOVIEMBRE DE 2016 MEDIANTE LAS RESOLUCIONES UIF N°141/2016, LA UIF MODIFICÓ LAS RESOLUCIONES N°121 Y N°229 DE 2011 APLICABLES A LOS SECTORES FINANCIEROS Y BURSÁTILES. LOS PRINCIPALES CAMBIOS SE RELACIONAN CON LA APLICACIÓN DEL SECRETO FISCAL Y EL TRAZADO DEL PERFIL DE LOS CLIENTES CON UN ENFOQUE BASADO EN RIESGO. RESPECTO DEL SECRETO FISCAL, LAS ENTIDADES NO PODRÁN REQUERIR DE LOS CLIENTES DECLARACIONES JURADAS IMPOSITIVAS NACIONALES. LOS PERFILES DE LOS CLIENTES DEBERÁN BASARSE EN UN NIVEL DE RIESGO, LA SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICA Y FINANCIERA EN FUNCIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN QUE SE OBTENGA Y TAMBIÉN DEBERÁ TRAZARSE PARA CADA CLIENTE UN PERFIL TRANSACCIONAL.**

**EL 11 DE ENERO DE 2017, LA UIF DICTÓ LA RESOLUCIÓN N4/2017, MEDIANTE LA CUAL SE ESTABLECE QUE SE DEBERÁN APLICAR MEDIDAS DE DEBIDA DILIGENCIA ESPECIAL DE IDENTIFICACIÓN A INVERSORES EXTRANJEROS Y NACIONALES (LOS CUALES PARA CALIFICAR COMO TALES DEBEN CUMPLIR LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS POR DICHA NORMA) EN LA REPÚBLICA ARGENTINA AL MOMENTO DE SOLICITAR LA APERTURA A DISTANCIA DE CUENTAS ESPECIALES DE INVERSIÓN.**



EN SEPTIEMBRE DE 2017, LA UIF PUBLICÓ LA RESOLUCIÓN N°30-E/17, DEROGANDO LA RESOLUCIÓN N° 121 Y ESTABLECIENDO LAS NUEVAS PAUTAS QUE LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y CAMBIARIAS DEBEN SEGUIR EN CALIDAD DE SUJETOS OBLIGADOS LEGALMENTE A BRINDAR INFORMACIÓN FINANCIERA BAJO LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS, EN BASE A LAS RECOMENDACIONES REVISADAS DE GAFI DEL AÑO 2012, A LOS FINES DE ADOPTAR UN ENFOQUE BASADO EN RIESGOS. LA RESOLUCIÓN N°30-E/17 DETERMINA LOS ELEMENTOS DE CUMPLIMIENTO MÍNIMOS QUE DEBEN INCLUIRSE EN UN SISTEMA PARA LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO, COMO UN PROCESO DE DUE DILIGENCE DEL CLIENTE, PROGRAMAS DE CAPACITACIÓN, MONITOREO DE OPERACIONES, REPORTE DE OPERACIONES SOSPECHOSAS Y NORMATIVA DE INCUMPLIMIENTO, ENTRE OTROS ELEMENTOS.

EN AGOSTO DE 2018, MEDIANTE LA RESOLUCIÓN UIF 97/2018, SE APROBÓ LA REGLAMENTACIÓN DEL DEBER DE COLABORACIÓN DEL BCRA CON LA UIF EN POS DE ADECUAR EL MISMO A LOS NUEVOS PARÁMETROS ESTABLECIDOS EN LA RESOLUCIÓN UIF N°30-E/17 PARA LOS PROCEDIMIENTOS DE SUPERVISIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS Y CAMBIARIAS.

EN NOVIEMBRE DE 2018, LA UIF DICTÓ LA RESOLUCIÓN UIF 134/2018, LA CUAL ACTUALIZA LA NÓMINA DE PERSONAS QUE DEBEN SER CONSIDERADAS “POLÍTICAMENTE EXPUESTAS” (“PEP”) EN ARGENTINA, TENIENDO EN CUENTA LAS FUNCIONES EN LAS CUALES SE DESEMPEÑAN O SE HAN DESEMPEÑADO, ASÍ COMO COMO SU VÍNCULO DE CERCANÍA O AFINIDAD CON TERCEROS QUE DESEMPEÑEN O SE HAYAN DESEMPEÑADO EN TALES FUNCIONES.

EL 26 DE DICIEMBRE DE 2018, LA UIF PUBLICÓ LA RESOLUCIÓN UIF 154/2018, MEDIANTE LA CUAL MODIFICÓ LOS PROCEDIMIENTOS DE SUPERVISIÓN VIGENTES POR NUEVOS DISEÑOS QUE SE ADAPTEN Y SEAN CONFORMES A LOS ESTÁNDARES INTERNACIONALES PROMOVIDOS POR EL GAFI, LOS CUALES DEBEN APLICARSE SOBRE DE CONFORMIDAD CON ENFOQUE BASADO EN RIESGO. EN CONSECUENCIA, LA UIF APROBÓ SU "PROCEDIMIENTO DE SUPERVISIÓN BASADO EN RIESGOS DE LA UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA", DEROGANDO LAS DISPOSICIONES DE LOS ANEXOS II, III Y IV DE LA RESOLUCIÓN UIF 104/2010, EL ARTÍCULO 7° Y LAS DISPOSICIONES DE LOS ANEXOS V Y VI DE LA RESOLUCIÓN UIF 165/2011 Y DEL ANEXO III DE LA RESOLUCIÓN UIF 229/2014.

EL 28 DE DICIEMBRE DE 2018, MEDIANTE RESOLUCIÓN UIF 156/2018, SE APROBARON LOS TEXTOS ORDENADOS DE LA RESOLUCIÓN UIF 30-E/2017 Y RESOLUCIÓN UIF 21/2018, EN LOS TÉRMINOS DEL DECRETO 891/2017 DE BUENAS PRACTICAS EN MATERIA DE SIMPLIFICACIÓN. A TRAVÉS DE LA RESOLUCIÓN UIF 156/18 SE MODIFICARON Y REORDENARON LAS MEDIDAS, PROCEDIMIENTOS Y CONTROLES QUE LOS SUJETOS OBLIGADOS ENUMERADOS EN DICHAS RESOLUCIONES DEBEN ADOPTAR Y APLICAR PARA GESTIONAR EL RIESGO DE SER UTILIZADAS POR TERCEROS CON OBJETIVOS CRIMINALES DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO. SE ESTABLECE, ASIMISMO, QUE DICHOS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN ESTABLECER UN CRONOGRAMA DE DIGITALIZACIÓN DE LOS LEGAJOS DE CLIENTES PREXISTENTES, TENIENDO EN CONSIDERACIÓN EL RIESGO QUE ESTOS PRESENTEN.

EN JULIO DE 2019, MEDIANTE EL DECRETO N°489/2019, EL PODER EJECUTIVO DE LA NACIÓN CREÓ EL REGISTRO PÚBLICO DE PERSONAS Y ENTIDADES VINCULADAS A ACTOS DE TERRORISMO Y SU FINANCIAMIENTO (EL “REPET”), PARA CENTRALIZAR Y GESTIONAR TODA LA INFORMACIÓN RELACIONADA CON LA CONGELACIÓN ADMINISTRATIVA DE ACTIVOS VINCULADOS A ACTOS DE TERRORISMO Y SU FINANCIACIÓN. EL REPET ESTÁ HABILITADO PARA PROPORCIONAR ACCESO PÚBLICO Y GARANTIZAR EL INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN CON LAS AGENCIAS CON COMPETENCIA EN EL CAMPO Y CON TERCEROS PAÍSES Y LOS SUJETOS OBLIGADOS A INFORMAR DEBERÁN PROPORCIONAR TODA INFORMACIÓN RELACIONADA CON OPERACIONES REALIZADAS O INTENTADAS POR PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS INCORPORADAS EN EL REPET.

EL 17 DE NOVIEMBRE DE 2019, MEDIANTE LA RESOLUCIÓN N°117/2019, LA UIF ACTUALIZÓ LOS UMBRALES MÍNIMOS SOBRE LOS CUALES LAS ENTIDADES INFORMANTES DEBEN LLEVAR A CABO LOS REQUISITOS DE CONTROL REFORZADO Y DILIGENCIA DEBIDA ESTABLECIDOS POR



**LAS REGULACIONES APLICABLES CONTRA EL LAVADO DE DINERO Y EL FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO. ESTA MEDIDA TIENE COMO OBJETIVO "CONTRIBUIR A UNA PREVENCIÓN EFICIENTE DEL LAVADO DE DINERO Y EL FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO" DESDE UN ENFOQUE BASADO EN EL RIESGO, DE ACUERDO CON LOS ESTÁNDARES INTERNACIONALES PROMOVIDOS POR EL GAFI.**

**ADICIONALMENTE, LA CNV ESTABLECIÓ A TRAVÉS DE LA RESOLUCIÓN GENERAL N°816/19, SEGÚN FUERA MODIFICADA POR LA RESOLUCIÓN GENERAL 846/2020, QUE, DENTRO DE LOS SUJETOS OBLIGADOS EN LOS TÉRMINOS DE LOS INCISOS 4, 5 Y 22 DEL ARTÍCULO 20 DE LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS, QUEDAN COMPRENDIDOS LOS A) AGENTES DE NEGOCIACIÓN; B) AGENTES DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN; C) LAS PERSONAS HUMANAS Y/O JURÍDICAS REGISTRADAS ANTE LA CNV QUE ACTÚEN EN LA COLOCACIÓN DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN O DE OTROS PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA AUTORIZADOS POR DICHO ORGANISMO; D) PLATAFORMAS DE FINANCIAMIENTO COLECTIVO; E) AGENTES ASESORES GLOBALES DE INVERSIÓN; Y F) LAS PERSONAS JURÍDICAS, CONTEMPLADAS EN EL INCISO 22) DEL ARTÍCULO 20 DE LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS QUE ACTÚEN COMO FIDUCIARIOS FINANCIEROS EN FIDEICOMISOS FINANCIEROS CUYOS VALORES FIDUCIARIOS CUENTEN CON AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE LA CNV, Y LOS AGENTES REGISTRADOS POR EL MENCIONADO ORGANISMO DE CONTRALOR QUE INTERVENGAN EN LA COLOCACIÓN DE VALORES NEGOCIABLES EMITIDOS EN EL MARCO DE LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS ANTES MENCIONADOS. TALES SUJETOS DEBERÁN OBSERVAR LO ESTABLECIDO EN LA LEY DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS, EN LAS NORMAS REGLAMENTARIAS EMITIDAS POR LA UIF Y EN LA REGLAMENTACIÓN DE LA CNV. ELLO INCLUYE LOS DECRETOS DEL PODER EJECUTIVO NACIONAL REFERIDOS A LAS DECISIONES ADOPTADAS POR EL CONSEJO DE SEGURIDAD DE LAS NACIONES UNIDAS, EN LA LUCHA CONTRA EL TERRORISMO, Y EL CUMPLIMIENTO DE LAS RESOLUCIONES (CON SUS RESPECTIVOS ANEXOS) DEL MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES, COMERCIO INTERNACIONAL Y CULTO.**

**MEDIANTE LA RESOLUCIÓN N°112/2021 DE LA UIF PUBLICADA EN EL BOLETÍN OFICIAL EL 21 DE OCTUBRE DE 2021, SE ESTABLECIERON LAS MEDIDAS Y PROCEDIMIENTOS QUE LOS SUJETOS OBLIGADOS ENUMERADOS EN EL ARTÍCULO 20 DE LA LEY 25.246 CON SUS MODIFICATORIAS, DEBERÁN OBSERVAR PARA IDENTIFICAR AL BENEFICIARIO FINAL. EN ESTE SENTIDO, SERÁ CONSIDERADO BENEFICIARIO FINAL A LA PERSONA HUMANA QUE POSEA COMO MÍNIMO EL 10% DEL CAPITAL O DE LOS DERECHOS DE VOTO DE UNA PERSONA JURÍDICA, UN FIDEICOMISO, UN FONDO DE INVERSIÓN, UN PATRIMONIO DE AFECTACIÓN Y/O DE CUALQUIER OTRA ESTRUCTURA JURÍDICA; Y/O A LA PERSONA HUMANA QUE POR OTROS MEDIOS EJERZA EL CONTROL FINAL DE LAS MISMAS, ENTENDIÉNDOSE COMO CONTROL FINAL AL EJERCIDO, DE MANERA DIRECTA O INDIRECTA, POR UNA O MÁS PERSONAS HUMANAS MEDIANTE UNA CADENA DE TITULARIDAD Y/O A TRAVÉS DE CUALQUIER OTRO MEDIO DE CONTROL Y/O CUANDO, POR CIRCUNSTANCIAS DE HECHO O DERECHO, LA/S MISMA/S TENGA/N LA POTESTAD DE CONFORMAR POR SÍ LA VOLUNTAD SOCIAL PARA LA TOMA DE LAS DECISIONES POR PARTE DEL ÓRGANO DE GOBIERNO DE LA PERSONA JURÍDICA O ESTRUCTURA JURÍDICA Y/O PARA LA DESIGNACIÓN Y/O REMOCIÓN DE INTEGRANTES DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN DE LAS MISMAS.**

**EL 1° DE FEBRERO DE 2023 SE PUBLICÓ EN EL BOLETÍN OFICIAL LA RESOLUCIÓN UIF 14/2023, QUE INCORPORA CAMBIOS AL RÉGIMEN DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO ("LA/FT") APLICABLE A LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y CAMBIARIAS ENUMERADAS COMO SUJETOS OBLIGADOS ESTABLECIDO EN LA RESOLUCIÓN 30/2017. BAJO LA RESOLUCIÓN 14/2023, LOS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN IMPLEMENTAR UN SISTEMA DE PREVENCIÓN DE LA/FT, CON UN ENFOQUE BASADO EN RIESGO, QUE CONTENDRÁ TODAS LAS POLÍTICAS, PROCEDIMIENTOS Y CONTROLES DERIVADOS DE SUS TIPOS DE CLIENTES, PRODUCTOS Y SERVICIOS OFRECIDOS, CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y UBICACIÓN GEOGRÁFICA CON ANTERIORIDAD AL LANZAMIENTO DE PRODUCTOS, PRÁCTICAS O TECNOLOGÍAS A LOS FINES DE IDENTIFICAR, EVALUAR, MONITOREAR, ADMINISTRAR Y MITIGAR LOS RIESGOS DE LA/FT A LOS QUE SE ENCUENTRAN EXPUESTOS. ASIMISMO, ESTIPULA SEÑALES DE ALERTA QUE LOS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN TENER EN CUENTA A LA HORA DE ANALIZAR TRANSACCIONES, ENTRE OTROS CAMBIOS. LA RESOLUCIÓN 14/2023 ENTRÓ EN VIGENCIA A PARTIR DEL 1° DE ABRIL DE 2023, FECHA EN LA CUAL QUEDÓ DEROGADA LA RESOLUCIÓN 30/2017.**



EL 28 DE FEBRERO DE 2023 LA UIF EMITIÓ LA RESOLUCIÓN 35/2023 MEDIANTE LA CUAL ACTUALIZÓ LAS DISPOSICIONES REFERIDAS A PEP. LA RESOLUCIÓN 35/2023 ENTRÓ EN VIGENCIA A PARTIR DEL 1 DE ABRIL DE 2023, FECHA EN LA CUAL QUEDÓ DEROGADA LA RESOLUCIÓN 134/2018. ENTRE LAS NOVEDADES INCORPORADAS SE DESTACA QUE UNA VEZ CUMPLIDO EL PLAZO DE LOS DOS (2) AÑOS ESTABLECIDOS PARA EL MANTENIMIENTO DE LA VIGENCIA DE LA CONDICIÓN DE PEP, EL SUJETO OBLIGADO TENDRÁ QUE EVALUAR EL NIVEL DE RIESGO DEL CLIENTE O BENEFICIARIO FINAL TOMANDO EN CONSIDERACIÓN LA RELEVANCIA DE LA FUNCIÓN DESEMPEÑADA. ASIMISMO, SE INDICA QUE LA DECLARACIÓN JURADA MEDIANTE LA CUAL SE REQUIERE A LOS CLIENTES QUE MANIFIESTEN SI REVISTEN O NO LA CONDICIÓN DE PEP, DEBERÁ SER SUSCRITO NO SÓLO AL MOMENTO DEL INICIO DE LA RELACIÓN COMERCIAL, SINO TAMBIÉN AL MOMENTO DE CAMBIAR LA CONDICIÓN DE PEP (SEA QUE EMPIECE A REVESTIR TAL CARÁCTER O DEJE DE SERLO).

EL 2 DE MAYO DE 2023, LA UIF DICTÓ LA RESOLUCIÓN N° 72/2023 MEDIANTE LA CUAL UNIFICÓ EN UNA SOLA NORMATIVA EL DEBER DE COLABORACIÓN DE LOS ORGANISMOS DE CONTRALOR ESPECÍFICOS (EL BCRA, LA CNV, LA SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN Y EL INSTITUTO NACIONAL DE ASOCIATIVISMO Y ECONOMÍA SOCIAL), CON EL PROPÓSITO DE OPTIMIZAR LA COORDINACIÓN ENTRE ELLOS EN TAREAS DE SUPERVISIÓN Y CONTROL. ASIMISMO, APROBÓ EL NUEVO “REGLAMENTO DE LAS MESAS DE TRABAJO” Y EL NUEVO “MODELO DE INFORME TÉCNICO FINAL ORGANISMOS DE CONTRALOR ESPECÍFICOS” QUE DEBERÁN UTILIZAR COMO REFERENCIA LOS ORGANISMOS DE CONTRALOR ESPECÍFICOS PARA LA CONFECCIÓN DE LOS INFORMES TÉCNICOS FINALES, REMITIDOS A LA UIF EN EL MARCO DEL DEBER DE COLABORACIÓN EN MATERIA DE SUPERVISIÓN.

CON FECHA 9 DE MAYO DE 2023, LA UIF DICTÓ LA RESOLUCIÓN N° 78/2023 QUE MODIFICÓ EL MARCO REGULATORIO VIGENTE DISPUESTO POR LA RESOLUCIÓN N° 21/2018. ENTRE LAS MODIFICACIONES QUE SE REALIZARON SE ENCUENTRAN (I) LA INCORPORACIÓN DE UN MECANISMO DE ACTUALIZACIÓN AUTOMÁTICO ADOPTANDO COMO PARÁMETRO EL SALARIO MÍNIMO, VITAL Y MÓVIL; (II) LA ADECUACIÓN DE LAS NORMAS REFERIDAS A LOS REPORTES SISTEMÁTICOS Y LA INFORMACIÓN QUE DEBE CONTENER CADA UNO DE LOS DISTINTOS REPORTES; (III) LA INCORPORACIÓN DE SEÑALES DE ALERTAS ORIENTATIVAS QUE DEBERÁN CONTEMPLAR LOS SUJETOS OBLIGADOS BAJO LA RESOLUCIÓN N° 78/2023, A FIN DE DETERMINAR SI CORRESPONDE EFECTUAR UN REPORTE DE OPERACIÓN SOSPECHA; Y (IV) LA ADECUACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE LOS SUJETOS OBLIGADOS RESPECTO DE LAS OPERACIONES QUE QUEDAN COMPRENDIDAS DENTRO DEL CONCEPTO DE CARTERA PROPIA DEFINIDO EN EL ARTÍCULO 6°, SECCIÓN III, CAPÍTULO V, TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV. LA RESOLUCIÓN N° 78/2023 COMENZÓ A REGIR A PARTIR DEL 1° DE JULIO DE 2021, FECHA EN LA CUAL QUEDÓ DEROGADA LA RESOLUCIÓN N° 21/2018.

LOS INVERSORES DEBERÁN SUMINISTRAR TODA AQUELLA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE LES SEA REQUERIDA POR EL O LOS COLOCADORES Y/O LA EMISORA PARA EL CUMPLIMIENTO DE, ENTRE OTRAS, LAS NORMAS SOBRE LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO EMANADAS DE LA UIF O ESTABLECIDAS POR LA CNV O EL BCRA.

PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE LAVADO DE DINERO VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA DEL NUEVO CAPÍTULO XIII, TÍTULO XI DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO, Y A LA NORMATIVA EMITIDA POR LA UIF A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR EL MISMO EN EL SITIO WEB DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA DE LA NACIÓN ([WWW.ARGENTINA.GOB.AR/ECONOMIA](http://WWW.ARGENTINA.GOB.AR/ECONOMIA) O [WWW.INFOLEG.GOB.AR](http://WWW.INFOLEG.GOB.AR)), EN EL SITIO WEB DE LA UIF ([WWW.ARGENTINA.GOB.AR/UIF](http://WWW.ARGENTINA.GOB.AR/UIF)) Y/O EN EL SITIO WEB DE LA CNV ([WWW.ARGENTINA.GOB.AR/CNV](http://WWW.ARGENTINA.GOB.AR/CNV)).



## 2. MANIFESTACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

Este Prospecto contiene manifestaciones sobre hechos futuros relativas a nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones. Todas las manifestaciones que no sean hechos históricos, incluidas, entre otras, las que utilizan expresiones como “prever”, “considerar”, “creer”, “esperar”, “intentar”, “proyectar”, “podría”, “estimar” y “potencial”, así como expresiones similares o su negativo, son o pueden ser consideradas manifestaciones sobre el futuro.

Las manifestaciones sobre hechos futuros involucran riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores importantes ajenos a nuestro control y que podrían hacer que nuestros resultados, desempeño o logros reales difieran considerablemente de los expresados y sugeridos por esa información relativa a hechos futuros. Por lo tanto, una decisión de inversión no debe basarse indebidamente en esa información relativa a hechos futuros. La información relativa a hechos futuros se basa en diversas premisas sobre nuestras estrategias de negocios actuales y futuras y el entorno en el cual operaremos en el futuro. Entre los factores importantes que podrían hacer que nuestros resultados, desempeño o logros reales difieran considerablemente de los expresados en las manifestaciones referidas al futuro encontramos los que se describen en las secciones “12. Resumen de los Datos Estadísticos y del Programa Previstos para la Oferta”, “4. Información de la Emisora”, “5. Factores de Riesgo” y otras secciones de este Prospecto, entre los que se encuentran:

1. las condiciones económicas, políticas, sociales y medioambientales imperantes en la Argentina y otros países en los que producimos y/o vendemos nuestros productos;
2. el efecto que la inflación tiene sobre nuestros costos, especialmente en la Argentina;
3. los aumentos en los costos operativos, incluyendo costos de nuestra materia prima;
4. la imposibilidad de financiar en términos razonables las inversiones de capital necesarias para implementar nuestra estrategia y seguir siendo competitivos;
5. las fluctuaciones en respuesta a hechos macroeconómicos adversos o de otro tipo, en la demanda de papel y pasta celulósica;
6. los cambios en el marco regulatorio en el que operamos, tales como cambios en regulaciones medioambientales, cambios en regulaciones aplicables a tipos de cambio de divisas y/o a la transferencia de divisas al exterior;
7. nuestra capacidad de competir y desarrollar nuestro negocio en el futuro;
8. las suspensiones en nuestras operaciones debido a interrupciones en la provisión de energía a nuestras instalaciones o de otros productos, tales como madera, y servicios provistos por terceras partes, o como resultado de otros eventos fortuitos;
9. los cambios en nuestro negocio;
10. los cambios en los mercados de capitales en general que pudieran afectar las políticas o bien la decisión de otorgar préstamos o invertir en Argentina, Uruguay o en empresas ubicadas en tales países;
11. las fluctuaciones y reducciones en el tipo de cambio del Peso;
12. epidemias, pandemias y propagaciones similares, y todos los efectos negativos sobre la actividad de la Emisora que tales factores podrían ocasionar; y
13. controles cambiarios, restricciones a la transferencia de divisas al extranjero y restricciones a la entrada y salida de capitales en la Argentina.

**La lista de factores no es taxativa. Al basarse en manifestaciones sobre hechos futuros, cada potencial inversor debe considerar cuidadosamente los factores mencionados y otros hechos e incertidumbres, especialmente a la luz del entorno político, económico, social y legal en el que operamos. No realizamos ninguna declaración, garantía o predicción en el sentido de que los resultados o hechos pronosticados por dicha información relativa a hechos futuros se materializarán. Dichas manifestaciones representan, en cada caso, solamente uno de los muchos escenarios posibles y no deben ser vistas como el escenario más probable o natural. Estas manifestaciones sobre hechos futuros tienen vigencia únicamente a la fecha de este Prospecto. No asumimos el compromiso de distribuir actualizaciones o revisiones de cualquiera de las manifestaciones sobre hechos futuros incluidas en el presente para reflejar cualquier cambio en nuestras expectativas respecto de las mismas o cualquier cambio en los acontecimientos, condiciones u otras circunstancias en las que se basan dichas manifestaciones. A la luz de estas limitaciones, las declaraciones referentes a hechos futuros contenidas en este Prospecto no deberán tomarse como fundamento para una decisión de inversión.**



### 3. GLOSARIO DE TÉRMINOS SELECCIONADOS

<b>“Argentina”</b>	significa la República Argentina.
<b>“BCRA”</b>	significa el Banco Central de la República Argentina.
<b>“Casa Hutton”</b>	significa Casa Hutton S.A.U. una sociedad constituida conforme a las leyes de Argentina.
<b>“Comital”</b>	significa Comital Uruguay S.A., una sociedad constituida conforme las leyes de Uruguay.
<b>“Converpel”</b>	significa Converpel S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de Uruguay y absorbida por Fanapel el 30 de julio de 2021.
<b>“Copapsa”</b>	significa Compañía Papelera S.A., una sociedad constituida conforme las leyes de Uruguay.
<b>“Dólar estadounidense”</b>	significa la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América
<b>“ETF”</b>	significa ETF S.A., una sociedad constituida conforme las leyes de Uruguay.
<b>“Fanapel”</b>	significa Fábrica Nacional de Papel S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de Uruguay y sus subsidiarias consolidadas, Copapsa, ETF, Comital y Converpel (hasta su absorción).
<b>“FIC”</b>	significa Fanapel Investment Corporation, una sociedad constituida conforme a las leyes de Bahamas.
<b>“Forestadora Tapebicué”</b>	significa Forestadora Tapebicué S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de Argentina.
<b>“FSC”</b>	significa el Forestry Stewardship Council, una organización no gubernamental independiente, sin fines de lucro, que promueve la gestión responsable de los bosques del mundo.
<b>“Generación Virasoro”</b>	significa Generación Virasoro S.A.U., una sociedad constituida conforme a las leyes de Argentina.
<b>“Iviraretá”</b>	significa Iviraretá S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de Argentina.
<b>“Ley General de Sociedades”</b>	significa la Ley General de Sociedades N° 19.550, actualizada mediante Decreto N°841/84, con sus modificatorias ulteriores.
<b>“Peso”</b>	significa la moneda de curso legal de la República Argentina
<b>“RISI”</b>	significa RISI Inc., un proveedor de información líder para la industria mundial de productos forestales, especializado en los mercados de pasta celulósica y papel, madera, productos de madera, productos de papel tissue y productos no hilados.
<b>“Rudaco”</b>	significa Rudaco S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de Argentina.
<b>“Subsidiarias”</b>	significa las subsidiarias directas o indirectas de Celulosa: Casa Hutton S.A.U.; Tissucel S.A., Fábrica Nacional de Papel S.A., Forestadora Tapebicué S.A., Generación Virasoro S.A.U., Compañía Papelera S.A., Comital Uruguay S.A. y ETF S.A.
<b>“Tapebicua Investment”</b>	significa Tapebicua Investment Company, S.L., una sociedad constituida conforme a las leyes de España.
<b>“TC Rey”</b>	significa TC Rey S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de Argentina y sus subsidiarias consolidadas Iviraretá y Rudaco.
<b>“Tissucel”</b>	significa Tissucel S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de Argentina.
<b>“Uruguay”</b>	significa la República Oriental del Uruguay.



## 4. INFORMACIÓN DE LA EMISORA

### a) *Reseña Histórica*

Celulosa Argentina S.A. es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, inscrita en la Inspección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Santa Fe el 7 de mayo de 1929. Celulosa fue constituida en 1929 y comenzó a producir papel y pasta celulósica en 1931. Nuestras acciones están listadas en el BYMA y se negocian bajo el símbolo "CELU". La utilidad de nuestras operaciones y el flujo de efectivo deriva de nuestras propias actividades, así como de las operaciones de nuestras subsidiarias directas e indirectas.

La sede social de Celulosa está situada en Avenida Pomilio S/N, Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, República Argentina y las oficinas comerciales de Celulosa están situadas en Av. Santa Fe 1821, piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1123AAA), República Argentina. El teléfono/fax es +54 3221-9300 y el correo electrónico es [info.inversores@celulosaargentina.com.ar](mailto:info.inversores@celulosaargentina.com.ar). Nuestro sitio *web* es [www.celulosaargentina.com.ar](http://www.celulosaargentina.com.ar). La información contenida en nuestro sitio *web* no se incorpora por referencia en este Prospecto y no forma parte de este Prospecto. El CUIT de la Compañía es 30-50106215-0 y su plazo de duración es de 99 años. Los libros contables y sociales de Celulosa se encuentran en la sede social, situada en Avenida Pomilio S/N, Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, República Argentina y los estados contables se encuentran transcritos a libros.

La BCBA autorizó el listado de las acciones de Celulosa en 1937, siendo una de las primeras sociedades argentinas en listar en dicha institución. En los siguientes 40 años tuvimos un crecimiento estable y sostenido y en 1970, Celulosa era una de las principales organizaciones industriales de Argentina con cinco plantas industriales de producción de papel y celulosa, y una capacidad de producción anual instalada de aproximadamente 250.000 toneladas.

A principios de la década de 1980, nuestra situación patrimonial se había deteriorado significativamente y en 1982 Celulosa pidió el concurso preventivo y realizó una reestructuración de deuda que terminó con la capitalización de sustancialmente toda su deuda financiera. La mayor parte de esa deuda originalmente adeudada al Banco Nacional de Desarrollo fue indirectamente cedida a Corporación Inversora de Capitales S.A. ("CICSA"), una sociedad afiliada de Citibank N.A. Como resultado de la capitalización llevada a cabo por CICSA, CICSA pasó a ser nuestro accionista controlante durante la década siguiente.

En el 2000 Celulosa fue adquirida por Fanapel, que en aquel momento era la empresa productora de papel y celulosa líder de Uruguay. Fanapel implementó una reforma industrial y administrativa importante en nuestras operaciones orientadas a:

- incrementar la eficiencia de nuestra producción de celulosa y papel;
- ampliar nuestra capacidad industrial;
- reducir costos, sobre todo, a través de recortes de costos generales y de personal;
- mejorar la calidad de nuestros productos de papel; y
- reducir el impacto ambiental de las operaciones mejorando el proceso de blanqueado, reduciendo efluentes y mejorando el tratamiento y captura de gases.

Las reformas implementadas por Fanapel requirieron inversiones de capital significativas, que se financiaron principalmente con la reinversión de los flujos de caja operativos y a través de financiación a largo plazo de parte de dos instituciones de desarrollo europeas, DEG y FMO. En virtud de una serie de transacciones iniciadas en mayo de 2007, Tapebicua LLC sociedad inversora de Delaware con activos forestales y de producción de madera en Argentina adquirió Fanapel, que en ese momento era nuestro accionista controlante.

A partir del segundo semestre de 2007 Tapebicua LLC inició una importante reorganización societaria de sus activos forestales, de producción de madera, de papel y pasta celulósica que poseía en Argentina y Uruguay (incluidas las operaciones de Celulosa); como resultado de la cual Celulosa se convirtió en sociedad controlante de Fanapel, Forestadora Tapebicua y TC Rey. El objetivo de esta reorganización fue aprovechar nuestro legado como sociedad industrial argentina con más de 60 años de listado en la BCBA (ahora BYMA), y establecer una estructura societaria que permitiría:

- sentar las bases de una empresa productora de papel y madera, vertical y horizontalmente integrada;
- reducir costos y gastos;
- crecer como grupo en forma sostenible;
- posicionar a Celulosa para participar en nuevos proyectos industriales que aprovechen el potencial forestal de Argentina; y
- ampliar el alcance y la distribución comercial de nuestros productos en el ámbito regional.



El 5 de abril de 2011, FIC transfirió a Tapebicua Investment Company SL, una sociedad constituida en virtud de las leyes de España, las acciones representativas del 66,4169% del capital social de Celulosa. Tapebicua Investment es una sociedad limitada inscrita en el Registro de comercio de Madrid (Tomo 28.156, Folio 140, Registro Página No. 507240). El domicilio de Tapebicua Investment es Gral. Yagüe 10, 2º Piso, Apartamento A, Madrid, España.

Tapebicua LLC es una sociedad holding constituida bajo las leyes del Estado de Delaware en los Estados Unidos, con activos forestales y madera-producción en Argentina. Tapebicua LLC está 100% controlada por Tapebicua Cayman Ltd., una sociedad constituida bajo las leyes de las Islas Caimán (Nº de registro 187269).

Con posterioridad, se produjo una reorganización de la estructura de beneficiarios finales que resultó en ventas indirectas por parte de FIC de acciones de Celulosa que a ese momento representaban el 11,5138% del capital social y los votos de Celulosa y la venta indirecta, a su vez, de un 9,2010% del capital social y los votos de Celulosa, cuya titularidad estaba en cabeza de Tapebicua Investment Company S.L.

Con fecha 4 de junio de 2021, la Sociedad cerró la operación de venta del 100% del paquete accionario de las sociedades Rudaco S.A., TC Rey S.A. e Iviraretá S.A. (las “Acciones” y las “Sociedades Transferidas” al grupo foresto-industrial austríaco SPS Walholding GmbH.

Como resultado de las operaciones descritas anteriormente, el 57,2159% de nuestras acciones ordinarias es actualmente indirectamente de propiedad de Tapebicua Cayman Ltd. a través de Tapebicua LLC. Tapebicua Cayman Ltd controla indirectamente Celulosa a través de Tapebicua Investment (que posee el 57,2159% de nuestras acciones), mientras que Celulosa es propietaria de:

- el 97,7572% de Fanapel que, a su vez, es titular del 62,5% de Copapsa, 100% de ETF (sociedad inactiva) y del 100% de Comital;
- el 100% de Forestadora Tapebicuá, a su vez titular del 100% de Generación Virasoro;
- el 100% de Tissucel;
- el 100,0% de Casa Hutton.

#### **b) Descripción del sector en el que desarrolla su actividad**

##### **Industria y Mercados**

###### **Introducción**

Como sociedad productora pasta celulósica, papeles de impresión y escritura, embalaje, tissue, así como de productos derivados de la madera, operamos en distintos mercados que pueden clasificarse ampliamente por zona geográfica y por producto. A continuación, indicamos los principales mercados de nuestros productos:

- El mercado de papeles de impresión y escritura en Argentina;
- El mercado de papeles tissue en Argentina;
- El mercado de pasta celulósica de madera dura blanqueada en Argentina; y
- El mercado de productos derivados de la madera en Argentina, principalmente productos de madera industrial, de paneles compensados y de madera contrachapada, como pisos y decks.

También competimos en ciertos mercados definidos más acotadamente, como el mercado de los anotadores, sobres, blocks de escritura y accesorios escolares en Uruguay.

##### **La Industria Forestal**

###### **Argentina**

La Argentina dispone de tierras aptas para la forestación; además de una gran diversidad de climas, suelos y especies; lo cual asegura una producción económicamente competitiva. La productividad de las plantaciones en nuestro país es alta e iguala o supera a la de muchos países tradicionalmente forestales existiendo evidencia experimental y plantaciones a nivel comercial de que la misma puede ser aumentada por mejoramiento genético. Esto permite reducir los turnos de corte logrando simultáneamente un mayor volumen de madera de mejor calidad o aptitud comercial en una misma unidad de superficie. Asimismo, existen grandes ventajas comparativas a través de los incentivos para la producción forestal otorgados por el Estado Nacional, que garantizan una estabilidad fiscal, un subsidio a las plantaciones forestales y un tratamiento impositivo muy favorable para las inversiones en el sector forestal. La política forestal a nivel nacional depende de dos organismos diferentes; las plantaciones forestales están bajo la órbita de la Secretaría de Agricultura; Ganadería y Pesca (SAGyP), a través de su Dirección Nacional de Desarrollo Foresto Industrial (DNDFI); mientras que los bosques nativos son gestionados por la Secretaría de Ambiente y Desarrollo Sustentable (SAyDS).



El Estado Nacional fomenta la instalación de plantaciones forestales mediante aportes económicos no reintegrables y beneficios fiscales a través de la Ley 25.080 de “Inversiones para Bosques Cultivados”, prorrogada y modificada por la Ley 26.432; siendo la autoridad de aplicación la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP) del MAGyP. Asimismo, subsidia y otorga beneficios fiscales a la instalación de nuevos proyectos foresto - industriales y las ampliaciones de los existentes, mientras exista el compromiso de aumentar la oferta maderera a través de la generación de nuevas plantaciones.

Según datos oficiales de la Dirección Nacional de Desarrollo Foresto Industrial correspondientes al junio de 2019, Argentina cuenta con aproximadamente 3 millones de hectáreas de bosques cultivados. Aproximadamente el 64% de las forestaciones cultivadas en el país corresponde a especies de coníferas fundamentalmente “Pinus Elliotis” y “Pinus Taeda”, y en menor proporción especies como “Araucarias”, aproximadamente el 26% de los bosques cultivados corresponden a los Eucaliptos; siendo en mayor medida las correspondientes a las variedades “Grandis” y “Saligna”. Las “Salicáceas” representan por su parte aproximadamente el 9% de los bosques cultivados; mientras que el aproximadamente 3% restante están conformados por especies “Latifoliadas”, como Gravelle y Paulownia. Las regiones de bosques más importantes de Argentina son Corrientes (468.000 hectáreas), Misiones (406.000 hectáreas), Entre Ríos (151.000 hectáreas), Buenos Aires (Delta) (77.000 hectáreas), Patagonia (111.000 hectáreas) y Santa Fe, Córdoba y el resto del país (99.000 hectáreas).

La alta tasa de crecimiento anual de los bosques cultivados permite obtener rotaciones cortas; que permite a la industria ser muy competitiva. En promedio, las rotaciones son de 10 a 12 años en álamos, 8 a 15 años en Eucaliptos y 16 a 20 años en los Pinos.

Argentina también goza de ciclos de cosecha cortos (9 a 10 años) para las especies más importantes. Esto permite que la industria sea muy competitiva. El crecimiento de la superficie cultivada ha aumentado considerablemente desde 1997, impulsado principalmente por las nuevas inversiones chilenas. La implementación de la Ley de Inversiones para Bosques Cultivados, promovió el crecimiento del sector.

La mayor parte de la industria de aserrado, madera y de producción de tableros se lleva a cabo próxima a los centros de abastecimiento de madera, siendo la Mesopotamia el polo foresto-industrial más grande y más desarrollado del país. Las industrias que incorporan mayor valor agregado como la del mueble, están instaladas próximas a los grandes centros urbanos como ser Córdoba, Santa Fe y Buenos Aires. Las inversiones nacionales y extranjeras que recibió el sector en la última década han permitido aumentar la producción tanto para el mercado interno como para la exportación.

Estimamos que hay aproximadamente 3.000 compañías en Argentina en la industria de papel y pasta celulósica de las cuales aproximadamente 2.100 son aserraderos. Actualmente, está operando a aproximadamente un 60% de su capacidad instalada. Las compañías líderes de esta industria procesan primordialmente pasta celulósica, papel y madera aserrada. La mayoría de estas empresas se encuentran dentro de la región de Buenos Aires y la Mesopotamia, la cual abarca las Provincias de Corrientes, Santa Fe y Entre Ríos.

## **El Mercado de la Pasta Celulósica**

### ***Mercado de la Pasta Celulósica en Argentina***

El mercado de la pasta celulósica en Argentina es impulsado principalmente por las demandas de la industria argentina del papel, papel de embalaje y papel tissue, en particular, la celulosa de eucalipto que producimos, que se usa principalmente para la producción de papel tissue y papel de impresión y escritura dadas las propiedades físicas y químicas superiores para dichas aplicaciones. En particular, creemos que la celulosa de eucalipto es superior por la mayor uniformidad de sus fibras en términos de calidad y porque puede mejorar la opacidad, la formación y la calidad de impresión del papel. Como consecuencia de ello, los fabricantes de papel tissue y papeles de impresión y escritura favorecen de manera creciente las ventajas técnicas de la madera de eucalipto según se refleja en el mayor crecimiento de la demanda de celulosa de madera dura en comparación con la celulosa de madera blanda.

Argentina cuenta con ocho plantas de producción de pasta celulósica, pero sólo dos de ellas, nuestra planta de Capitán Bermúdez y la planta de Alto Paraná, venden pasta celulósica al mercado en forma regular. Celulosa es la única empresa local que comercializa pasta blanqueada de madera dura. El mercado de esta última en Argentina alcanzó aproximadamente 251 mil toneladas durante 2022, de las cuales Celulosa abasteció aproximadamente 7.000 mil toneladas, equivalente a un 2,7% del mercado. La mayoría de las restantes 244 mil toneladas fueron importadas de países vecinos, principalmente Brasil (50%) y Uruguay (42%).

Los precios de la celulosa en Argentina siguen los precios internacionales y tienden a ser altamente volátiles. Por ejemplo, el precio de lista para pasta *kraft* de eucalipto blanqueado (el tipo que producimos) entregado en EE.UU. fluctuó entre US\$ 890 por tonelada y US\$ 1.620 aproximadamente por tonelada en el período junio 2018 a mayo 2023.



## El Mercado del Papel

### El Mercado del Papel en América Latina

De acuerdo con RISI, un proveedor de información líder de la industria mundial de productos forestales, el consumo total de papel de impresión y escritura en América Latina de papeles sin encapar fue de 3,2 millones de toneladas en 2019 y cayó a 2,5 millones de toneladas en 2020. RISI estima que el mercado se recuperó hasta 2,8 millones de toneladas en el año 2022. América Latina ha sido un importador neto de papel impresión y escritura no estucado desde hace más de 10 años ya que no se mantuvo su capacidad productiva en línea con la demanda creciente, forzando a la región a depender cada vez más de importaciones.

El mercado de papel tissue está creciendo mundialmente, incluyendo en Argentina. Participamos en dicho mercado desde que pusimos en marcha nuestra línea de producción de papel tissue en abril de 2015. De acuerdo a RISI, el mercado de papel tissue latinoamericano ha crecido a una tasa promedio de 4% anual entre los años 2005 y 2020 y tuvo en 2021 un tamaño de 4,7 millones de toneladas. El mercado argentino tiene un tamaño aproximado de 360.000 toneladas. Luego de mantenerse estable durante 2022, RISI espera que luego de la pandemia COVID-19 los mercados latinoamericanos vuelvan a crecer a tasas en torno al 4,5% anual hasta el 2025. El consumo de papel tissue per cápita en Argentina es de aproximadamente 8 kilogramos, un número relativamente bajo en comparación con otros países de la región, tales como Chile y Uruguay (cada uno aproximadamente 12 kilogramos per cápita) y México (aproximadamente 15 kilogramos per cápita).

### Mercado del Papel en Argentina

El mercado del papel en Argentina cuenta con un gran número de productores y consumidores y productos más diferenciados que el mercado de la pasta celulósica. En Argentina competimos principalmente en el mercado de papel de impresión y escritura no estucado con los productos que fabricamos en nuestras plantas de Capitán Bermúdez y Zárate. Ingresamos al mercado de papel tissue en abril de 2015 poniendo en marcha la nueva línea de producción en nuestra planta de Capitán Bermúdez.

Los precios del papel, en Argentina y en otros lugares, han seguido históricamente la tendencia de los precios de la pasta celulósica, así como los precios internacionales, aunque con menor volatilidad.

En función de nuestras estimaciones, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022 tuvimos aproximadamente un 45% de participación en el mercado del papel de impresión y escritura sin estucar de Argentina. Nuestros principales competidores en Argentina son:

- Ledesma, con una capacidad de producción anual estimada de 115.000 toneladas de papel de mediana calidad derivado de bagazo, y una participación en el mercado que estimamos del 46% a esa fecha;
- Papelera Tucumán, con una capacidad de producción anual estimada de 140.000 toneladas de papel, que en los últimos años se ha enfocado en el mercado de papeles Marrone. Estimamos que su participación en el mercado de impresión y escritura fue prácticamente nula durante 2022;
- Papel importado que proviene prácticamente en su totalidad del Brasil, producido por Suzano e International Paper.

El siguiente cuadro muestra cifras del consumo, las importaciones netas y la producción de papel no estucado sin madera de impresión y escritura en Argentina para los períodos indicados, según la Asociación de Fabricantes de Celulosa y Papel:

Papel no estucado	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	<i>(miles de toneladas)</i>									
Consumo aparente	306,6	307,1	336,5	309,4	265,8	259,9	265,4	214,2	199,0	220
Importaciones netas	14,6	26,3	51,8	32,9	9,7	-3,2	-1,1	4,2	-6,2	4,1
Producción	292	280,8	283,8	276,5	256,1	263,1	266,5	210,0	205,2	215,9

Fuente: Asociación de Fabricantes de Celulosa y Papel

Las cifras anteriores incluyen categorías como papeles termosensibles, de seguridad y autocopiativos, así como papeles de impresión y escritura de menos de 40 gramos y más de 150 que no compiten con nuestros productos. Nuestra estimación del mercado de papel de escritura e impresión sin madera no estucado en el cual competimos se presenta en la siguiente tabla, que es la fuente en función de la cual se calculan las proporciones en el mercado mencionadas en todo el Prospecto.

<b>Papel no estucado</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
	<i>(miles de toneladas)</i>									
Consumo aparente	259,2	251,3	268,1	231,7	225,8	196,2	197,4	150,3	152,4	188,0

Fuente: Información interna de Celulosa

De acuerdo con la Asociación de Fabricantes de Celulosa y Papel, el consumo nacional de papel tissue ha evolucionado de acuerdo con la siguiente tabla.

<b>Papel tissue</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
	<i>(miles de toneladas)</i>									
Consumo aparente	300,8	303,4	312,7	325,7	363,5	348,3	380,5	365,9	373,5	393,1

Fuente: Asociación de Fabricantes de Celulosa y Papel

### ***El Mercado de Productos de Madera en Argentina***

Hay aproximadamente 2.100 aserraderos en Argentina, y la vasta mayoría de ellos produce pequeños volúmenes de productos de madera. Nuestro principal competidor en el sector de aserraderos es Arauco Argentina S.A., que es propietario del aserradero más grande de Sudamérica y tiene una producción de 270.000 m3 por año. Los demás actores tienden a ser pequeños y la industria tiende a estar muy fragmentada.

Estimamos el mercado de compensados en el orden de los 140.000 a 150.000 m3 anuales, dependiendo en forma muy directa del nivel de actividad del sector de la construcción. Con un volumen de producción cercano a 45.000 m3 anuales, Forestadora Tapebicuá S.A. abastece entre un 30 y 35% de dicho mercado. El resto del mercado se reparte entre industrias pymes en la provincia de Misiones, e importaciones, principalmente del Brasil.

### **Marco Regulatorio de la Industria**

La siguiente sección resume las regulaciones más importantes aplicables a cada uno de nuestros segmentos comerciales, así como a nuestras operaciones en conjunto.

#### **Regulación de los Bosques**

##### ***Argentina***

A nivel federal, la administración y la explotación de los bosques en Argentina se encuentran reguladas por la Ley de la Defensa de la Riqueza Forestal N°13.273, texto ordenado por Decreto N°710/95, (la "Ley de Defensa de la Riqueza Forestal"), la Ley de Inversiones para Bosques Cultivados N°25.080 (la "Ley de Inversiones para Bosques Cultivados"), modificada y ampliada por la Ley N°26.432 y reglamentada por el Decreto N°133/99, la Ley de Presupuestos Mínimos de Protección Ambiental de los Bosques Nativos N°26.331 (la "Ley de Bosques Nativos"), reglamentada por el Decreto N°91/2009, y la Ley de Inversiones Forestales N°27.487, reglamentada por el Decreto N°12/2019.

La Ley de Defensa de la Riqueza Forestal establece un régimen de protección de los bosques y los lineamientos básicos sobre las actividades forestales realizadas en la Argentina.

La Ley de Inversiones para Bosques Cultivados establece un régimen de promoción para actividades forestales y negocios industriales de forestación que incluye el otorgamiento de beneficios económicos y un trato impositivo favorable para los proyectos realizados en este sector (el "Régimen de Promoción").

Todo emprendimiento forestal o foresto-industrial, para registrarse bajo el Régimen de Promoción debe presentar un proyecto de inversión, incluir un estudio de impacto ambiental y adoptar las medidas adecuadas que aseguren la máxima protección forestal, con el objetivo de asegurar el uso racional de los recursos. Asimismo, los emprendimientos deben incluir la aplicación de medidas preventivas y/o de control respecto de plagas y enfermedades y demostrar el cumplimiento de medidas relativas a incendios forestales.

El Régimen de Promoción establece los siguientes beneficios impositivos, algunos de los cuales favorecen a Celulosa:

- Las tasas impositivas a nivel nacional, provincial y municipal se deben mantener por el término de treinta años con la aprobación de cualquier proyecto conforme al Régimen de Promoción, a los mismos niveles que las existentes en la fecha de presentación del proyecto. El alcance de las exenciones impositivas provinciales y/o municipales para las superficies de bosques plantados realizadas dentro del territorio de las provincias y/o municipalidades se rigen por las leyes provinciales aplicables que implementan el Régimen de Promoción;



- El valor de inventario de las plantaciones se puede incrementar sin consecuencias impositivas;
- El reembolso anticipado del impuesto al valor agregado correspondiente a la compra, importación, alquiler de bienes y/o la prestación de servicios utilizados para la actividad forestal se encuentra protegido por el Régimen de Promoción; y
- El uso opcional del sistema de amortización acelerada para las inversiones industriales en proyectos se encuentra protegido por el Régimen de Promoción.

Por su parte, la Ley de Bosques Nativos establece los presupuestos mínimos de protección ambiental para el enriquecimiento, la restauración, conservación, aprovechamiento y manejo sostenible de los bosques nativos, y de los servicios ambientales que éstos brindan a la comunidad. De acuerdo con dicha norma, todo desmonte o manejo sostenible de bosques nativos requerirá la autorización por parte de la autoridad de aplicación de la jurisdicción correspondiente. A tal fin, los pedidos de autorización deberán ser sometidos a un procedimiento de evaluación de impacto ambiental.

Además, de dichas normas, cabe tener en cuenta que la Ley N°25.509 creó el derecho real de superficie forestal, definido éste como un derecho real autónomo sobre cosa propia temporaria, que otorga el uso, goce y disposición jurídica de la superficie de un inmueble ajeno con la facultad de realizar forestación o selvicultura, y hacer propio lo plantado, o adquirir la propiedad de plantaciones ya existentes, pudiendo gravarla con derecho real de garantía.

Dado que Celulosa tiene todos sus activos argentinos dentro de las Provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Corrientes, los marcos legales provinciales y municipales sobre asuntos forestales también resultan aplicables. En ese sentido, la Ley Provincial N°5.699 de Buenos Aires y la Ley Provincial N°3.657 de Santa Fe se encuentran dentro del alcance de la Ley Nacional de Defensa de la Riqueza Forestal.

Mediante las Leyes Provinciales N°12.443 y N°14.227 y el Decreto Provincial N°837/04 la Provincia de Buenos Aires adhiere al régimen de fomento creado por la Ley de Inversiones para Bosques Cultivados, modificado por la Ley 26.432.

La Provincia de Santa Fe, por medio de la Ley Provincial N°11.768, adhiere a la Ley de Inversiones para Bosques Cultivados. Por otro lado, mediante el Decreto Provincial N°42/09 la Provincia ha aprobado la Primera Etapa del Ordenamiento Territorial de los Bosques Nativos.

La Provincia de Corrientes, por medio de la Ley Provincial N°1.643/51, aprobó el Decreto Provincial N°1501/51 que adhiere a la Ley de Defensa de la Riqueza Forestal.

Además, la Ley Provincial N°5.175 de Corrientes creó un régimen de conservación de bosques nativos. El Decreto Provincial N°1.014/01 estableció que la remoción o poda de los bosques nativos ubicados en tierras privadas debe contar con la autorización previa correspondiente. Posteriormente, mediante el Decreto Provincial N°1.439/2009 y posteriormente mediante la Ley Provincial N°5.974 la Provincia de Corrientes realizó el ordenamiento de los bosques nativos existentes en su territorio, en cumplimiento de la Ley de Bosques Nativos. Por otro lado, la Provincia de Corrientes adhirió a la Ley de Inversiones para Bosques Cultivados y a su modificatoria por medio de las Leyes Provinciales N°5.340 y N°5.890. Asimismo, mediante la Ley Provincial N°5.550 la Provincia de Corrientes regula el régimen de fomento para inversiones en actividades forestales comprendidas en la Ley de Inversiones para Bosques Cultivados.

A la fecha del presente Prospecto, ni las autoridades de Buenos Aires, Santa Fe o Corrientes, ni las autoridades nacionales han realizado reclamos a Celulosa relacionados con el cumplimiento por parte de ésta del marco regulatorio de las actividades forestales.

### **Otras normas que resultan aplicables**

Las actividades de Celulosa también se encuentran alcanzadas por otras regulaciones, entre ellas las siguientes:

- Ley N°24.653, según fuera enmendada y/o modificada (Transporte Automotor de Carga);
- Ley N°19.587, según fuera enmendada y/o modificada (Higiene y Seguridad en el Trabajo);
- Ley N°24.566, según fuera enmendada y/o modificada (Alcohol Etilico y Metílico);
- Ley N°19.971, según fuera enmendada y/o modificada (Registro Industrial de la Nación);
- Leyes N°23.737 y N°26.045, según fueran enmendadas y/o modificadas (Precursores Químicos).

### ***c) Descripción de las actividades y del negocio***

Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, registramos ingresos por actividades ordinarias por Ps. 87.094,8 millones mientras que el resultado neto de dicho ejercicio arrojó una ganancia de Ps. 8.950,2 millones.



Nuestras operaciones están organizadas en tres segmentos de negocios:

- pasta celulósica y papel, con ingresos ordinarios por Ps. 77.347,9 millones (88,8% de nuestras ventas totales) y una ganancia de Ps. 8.571,6 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023;
- madera sólida, con ingresos ordinarios de Ps. 9.746,8 millones (11,2% de nuestras ventas totales) y una ganancia de Ps. 380,7 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023; y
- otros, que corresponde a nuestras participaciones en la sociedad inactiva Tissucel S.A. Este segmento no genera ventas y ha mostrado una pérdida de Ps. 2,1 millón en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023. La pérdida deriva de los intereses devengados, a una tasa sustancialmente inferior a la inflación, de un pagaré pendiente de cobro, que Celulosa emitió a favor de Tissucel S.A. a cambio de la compra de ciertos créditos fiscales relacionados con el impuesto al valor agregado.

En forma directa o a través de nuestras Subsidiarias, somos propietarios de cuatro plantas industriales operativas en Argentina.

- Celulosa es propietaria y opera la planta industrial de Capitán Bermúdez, ubicada en la Provincia de Santa Fe, Argentina, con una capacidad de producción anual de 180.000 toneladas de pasta celulósica kraft de eucalipto blanqueada, 92.000 toneladas de papel de impresión y escritura y 30.000 toneladas de papel tissue.
- Celulosa es propietaria y opera la planta industrial de Zárate, ubicada en la Provincia de Buenos Aires, Argentina, con una capacidad de producción anual de 60.000 toneladas de papel de embalaje, impresión y escritura.
- Forestadora Tapebicuá es propietaria y opera la planta industrial de Gobernador Virasoro, ubicada en la Provincia de Corrientes, Argentina, con una capacidad de producción anual de 54.000 metros cúbicos de compensados; 55.000 metros cúbicos de madera aserrada, y 24.000 metros cúbicos de productos remanufacturados (tales como pisos y decks).
- Forestadora Tapebicuá es propietaria y opera la planta industrial de Garruchos (también conocida con San Charbel), ubicado en la Provincia de Corrientes, Argentina, con una capacidad de producción anual de 40.000 metros cúbicos de madera de pino aserrada y 16.000 metros cúbicos de productos remanufacturados.

En Uruguay somos propietarios de la planta industrial de Juan Lacaze en la cual produjimos pulpa de eucalipto hasta el año 2014 y papel hasta el año 2016. En diciembre de ese año se decidió suspender indefinidamente la producción. La planta se encuentra inactiva desde entonces. En diciembre de 2018, el gobierno de la República Oriental del Uruguay emitió una resolución ordenando la expropiación de dicha planta. Debido al cambio de gobierno ocurrido en marzo 2020 la fecha de la expropiación es incierta.

En Uruguay también somos, uno de los principales fabricantes de cuadernos y anotadores. Asimismo, controlamos dos empresas distribuidoras de papel, Casa Hutton, en Argentina, y Copapsa, en Uruguay.

Nuestras ventas se concentran en Argentina donde tenemos marcas de papel líderes tales como “Boreal”, “Expresión” y “Bookcell”. Exportamos aproximadamente el 2,1% de nuestros productos de papel a Uruguay, donde contamos con marcas propias (“Fanaset”, “Urubel” y “Fanacopy”), Chile, Brasil, Bolivia y otros países de América Latina, así como también a los Estados Unidos.

## **Nuestras Fortalezas**

### ***Liderazgo en mercados regionales con marcas propias***

Somos el productor líder de papel para impresión y escritura en Argentina con una participación de mercado estimada del 45%. De acuerdo con RISI, el tamaño del mercado de papeles de impresión y escritura mundial fue de 91,5 millones de toneladas para el año 2022. Los papeles de impresión y escriturar sin encapar representaron el 53% de dicho mercado. Para el año 2023 se esperaba que continúe la tendencia de reducción del mercado, con una reducción del 3% esperado para Argentina. Asimismo, en Uruguay somos el líder del mercado de papeles de impresión y escritura, con una participación estimada de aproximadamente 50%. Nuestras marcas “Boreal”, “Bookcell” y “Pampa” en Argentina, y “Urubel” y “Fanacopy” en Uruguay, entre otras, gozan de un sólido reconocimiento de marca y representan, junto con la calidad de nuestros papeles, los pilares de nuestro liderazgo en ambos mercados.

Somos el único productor de pasta celulósica comercializable *kraft* de eucalipto blanqueada ubicado en Argentina, con una participación estimada de entre el 5% y 20% del total de ventas de dicho producto en Argentina. Proveemos a la mayoría de los fabricantes de productos de papel tissue en Argentina.

### ***Crecimiento significativo del mercado de papel tissue; un mercado con alto potencial***

Somos el único productor integrado de papel tissue en Argentina. En abril de 2015 pusimos en marcha una moderna línea de producción de papel tissue con una capacidad de 30.000 toneladas anuales en nuestra planta de Capitán



Bermúdez. La línea de producción de papel tissue fue adquirida a Voith Paper, uno de los líderes mundiales en el desarrollo, fabricación e instalación de máquinas para la industria papelera. Esta línea produce rollos “jumbo” de papel tissue de alta calidad, los cuales vendemos a convertidores de nivel superior, quienes a su vez los transformarán en papel higiénico y rollos de cocina, que estos comercializarán bajo sus marcas existentes. Hemos instalado la línea de producción de papel tissue en nuestra planta de Capitán Bermúdez con el objetivo de transformar la pulpa que producimos en dicha planta en un producto con mayor valor agregado.

Basado en nuestra eficiencia logística, industrial y disponibilidad de pulpa, hemos decidido posicionarnos en el segmento industrial del negocio del tissue, y suministrar un producto intermedio (rollos “jumbo”) a las principales empresas de conversión y retail en Argentina y en el extranjero. Estamos convencidos que nuestros costos de producción de papel tissue son inferiores a los de muchas de esas compañías. Creemos que el papel tissue será un componente fundamental de nuestra estrategia de crecimiento futuro.

Según estimaciones de RISI, entre los años 2004 y 2020 el mercado de papel tissue creció a un ritmo relativamente constante de entre 3% y 4% por año a nivel mundial. En América Latina el crecimiento fue ligeramente superior, habiendo alcanzado un crecimiento anual promedio de 4% durante ese período que se espera continúe luego de una ralentización durante los años 2021 y 2022. RISI estima el mercado argentino de papel tissue en aproximadamente 360.000 toneladas.

### ***Alta calidad de nuestros productos de valor agregado y capacidad de distribución regional***

Somos el único fabricante de papel de impresión y escritura en Argentina que utiliza un ciento por ciento de pasta celulósica *kraft* de eucalipto blanqueada para producir papel. Este papel es considerado de calidad superior dado que presenta una mejor estructura y distribución superficial, así como una mayor calidad de impresión, opacidad, uniformidad y suavidad en comparación al papel producido en base a otras fibras. La calidad de nuestro papel junto con nuestra red de distribución que incluye empresas de distribución de nuestra propiedad en Argentina y Uruguay, y asociaciones estratégicas en Brasil, nos permiten colocar nuestros productos en forma regional. Somos también el único productor de papel tissue en Argentina que produce su propia pasta celulósica. De igual manera, nuestros productos de compensados fenólicos fabricados con caras exteriores de eucalipto ofrecen ventajas estructurales y de terminación en relación con otras fibras comparables.

### ***Operador industrial eficiente***

Buscamos constantemente aumentar nuestra eficiencia productiva y operativa, así como reducir gastos generales de administración. A través de continuas inversiones, hemos modernizado y optimizado nuestras plantas para alcanzar las mejores prácticas de la industria para aumentar la competitividad de nuestros activos y mejorar la calidad de nuestros productos.

Forestadora Tapebicuá es una empresa precursora en la gestión genética y el manejo de plantaciones de eucaliptos. De acuerdo con Wood Resources International, una consultora de la industria forestal reconocida internacionalmente, el costo de la madera es el componente principal del costo de producción de pasta celulósica, representando aproximadamente entre el 45% y el 70% del costo en efectivo (“*cash cost*”), según el grado de producto y los costos de los demás componentes tales como químicos, energía y costos laborales. Nos beneficiamos de bajos precios en los productos de madera, especialmente en Argentina donde contamos con uno de los menores costos de madera del mundo debido al clima y las condiciones del suelo que permiten cosechar eucaliptos para la producción de pasta celulósica en solo ocho años. En otras regiones del mundo donde tradicionalmente se produce pasta celulósica, los ciclos de cosecha de eucaliptos varían entre 12 y 15 años, y los ciclos de cosecha de otras especies de madera dura comparables al eucalipto varían entre 20 y 70 años.

### ***Estándares ambientales elevados***

Creemos que alcanzar y mantener estándares ambientales y sociales elevados no sólo es importante para el desarrollo sostenible del planeta y las iniciativas de responsabilidad social, sino también porque nos proporciona una ventaja comparativa. Nuestra planta en Capitán Bermúdez experimentó un importante proceso de transformación a fin de cumplir con los requisitos para ser considerada libre de cloro elemental o ECF (por sus siglas en inglés) y estar en línea con las mejores prácticas ambientales internacionales. Fuimos una de las primeras empresas en Argentina en certificar sus plantas de producción de madera sólida y bosques de acuerdo con el FSC. Creemos que nuestros estrictos estándares ambientales nos permiten competir en los mercados más exigentes y sofisticados.

### ***Muchos de nuestros productos están certificados por el FSC***

Somos uno de los pocos productores argentinos de papel para impresión y escritura certificado por el FSC, un estándar que es exigido en forma creciente por los consumidores en Argentina y alrededor del mundo. Nuestros pisos y decks de eucalipto fabricados con bosques implantados certificados por el FSC reemplazan a los productos de terceros fabricados con madera de bosques nativos.



## ***Gerencia experimentada y accionistas alineados y comprometidos con el futuro de la empresa***

Varios de los miembros activos de nuestro Directorio son también accionistas y participan en nuestras operaciones diarias, proporcionando liderazgo estratégico a un equipo de gerencia compuesto por profesionales experimentados en las industrias de productos de madera, papel y pasta celulósica. El *know-how* complementario de los equipos de gerencia de nuestras Subsidiarias, junto con las capacidades de nuestro Directorio, le proporciona a nuestra Sociedad un equipo profesional de muy alto nivel.

Nuestro equipo gerencial posee vasta experiencia en la gestión de todos los aspectos de nuestras actividades. El equipo gerencial está conformado por integrantes *senior* que han estado en Celulosa desde hace más de 20 años en promedio. Ha habido pocos cambios en la gerencia, evidenciando el claro compromiso de la gerencia hacia Celulosa y el éxito de la misma.

## **Nuestra estrategia de negocios**

Nuestra estrategia es convertirnos en un actor regional líder en la industria de productos de madera, papel, papel tissue y pasta celulósica mediante el uso de nuestra plataforma foresto-industrial, integrada para maximizar las óptimas condiciones forestales de Argentina, para la producción de fibras de madera, transformando la materia prima en productos de alto valor agregado (tales como papel para escritura e impresión, papel tissue y de envoltura, así como compensados fenólicos y pisos de madera) para los mercados locales e internacionales.

Implementamos nuestra estrategia comercial mediante las siguientes iniciativas:

- *Lograr márgenes superiores en nuestros productos:* Nuestra fuerte presencia en nuestros mercados locales nos permite lograr una prima sustancial en nuestros precios respecto de nuestras exportaciones. Nos esforzamos por reducir continuamente los costos unitarios de producción mediante la modernización y optimización de nuestras plantas y mediante el aumento de nuestra productividad industrial y administrativa. Tenemos intenciones de continuar aprovechando el rápido crecimiento esperado del mercado de papel tissue, el cual nos permite obtener altos márgenes.
- *Fortalecer nuestro liderazgo en mercados locales (Argentina y Uruguay) y aumentar nuestra presencia en los mercados regionales e internacionales:* Hemos optimizado nuestras plantas para producir una línea de productos de papel de escritura, papel tissue y de embalaje, así como madera y compensado fenólico. Apuntamos a fortalecer nuestro liderazgo en nuestros mercados locales, continuando con la introducción de productos de alta calidad y aumentando nuestro compromiso por mejorar la calidad de nuestros productos actuales. Buscaremos fortalecer aún más nuestras marcas existentes mediante la continuidad de nuestras iniciativas comerciales. Asimismo, planeamos capitalizar nuestra experiencia obtenida a lo largo de los años para optimizar los mercados para nuestras exportaciones, obteniendo los mejores precios posibles.
- *Utilizar el capital en forma eficiente en inversiones de alto impacto:* Es nuestro objetivo permanente invertir en la ampliación de las capacidades de nuestros activos principales. En abril de 2015 lanzamos nuestra nueva línea de productos de papel tissue mediante la puesta en marcha de una máquina de papel tissue con una capacidad de producción anual de aproximadamente 30.000 toneladas. Esta nueva máquina incrementó nuestra capacidad de producción de papel, transformando una mayor cantidad de la pasta celulósica que producimos en un producto de mayor valor agregado. Tenemos planeado continuar invirtiendo en desarrollar el negocio de papel tissue aumentando nuestra capacidad de producción de rollos o bien transformando los rollos en productos de mayor valor agregado. Asimismo, y aprovechando el aumento de la demanda debido a su costo de construcción competitivo y eficiencia energética, hemos invertido en una planta de fabricación de paneles estructurales en base a compensado fenólico y madera que se utilizarán para la construcción de viviendas modulares.
- *Posicionar a Celulosa para que sea un participante importante en desarrollos futuros de pasta celulósica y papel en Argentina:* Consideramos que Argentina, y en particular, la provincia de Corrientes, poseen condiciones muy favorables para el desarrollo de las industrias forestales, de pasta celulósica y papel tissue, de nivel mundial. Nuestra meta es colocarnos en una posición preponderante para participar en dicho desarrollo, aumentando nuestra presencia como participante líder del sector, tanto en el ámbito nacional como en el internacional. Tenemos excelentes relaciones con actores locales, regionales e internacionales, así como con entes reguladores y autoridades locales. Nuestra meta es convertirnos en el socio natural para cualquier proyecto nuevo y significativo para nuestro sector en Argentina.
- *Reducir nuestros costos fijos:* Trabajamos constantemente para reducir nuestros gastos generales y administrativos. Hemos logrado reducir nuestros costos fijos mediante reorganizaciones corporativas y operativas.



- *Operar en forma responsable:* Estamos comprometidos con el desarrollo económico, social y ambiental sostenible. Tenemos la convicción de que el desarrollo sostenible fomenta la renovación de los ciclos de crecimiento. Esto crea una base para el crecimiento rentable, integrando operaciones competitivas y ambientalmente eficientes con productos de primera calidad y sólidas relaciones. Estos estándares impulsan nuestras actividades, dando lugar a la producción de productos de alta calidad y forjando relaciones duraderas entre todas las partes interesadas: comunidades, proveedores, clientes, empleados y accionistas. Tenemos planeado mejorar nuestras prácticas de gobierno corporativo mediante la mejora de nuestra relación con la comunidad financiera e incrementar la transparencia de nuestro negocio.

## Nuestros Productos y Segmentos de Negocios

### *Pasta Celulósica y Papel*

Somos un productor de pasta celulósica y papel, con una planta totalmente integrada en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, Argentina. Adicionalmente, contamos con otra máquina de papel, que procesa pasta celulósica producida en la planta de Capitán Bermúdez en Zárate, Provincia de Buenos Aires, Argentina.

#### *Pasta Celulósica*

Estamos entre los mayores productores de pasta celulósica de Argentina, y somos el único productor de celulosa *kraft* blanqueada de eucalipto de Argentina. La pasta celulósica es el principal componente para la producción del papel de fibras vírgenes. Tenemos una capacidad de producción anual total de aproximadamente 180.000 toneladas de pasta celulósica. La pasta celulósica se clasifica según: a) el tipo de madera o fibra de la cual proviene (madera dura o madera blanda), b) la manera en que se procesa la madera o fibra (mecánica o químicamente), y c) si está blanqueada o no. La totalidad de la celulosa que producimos es de madera dura (eucalipto) blanqueada y procesada químicamente.

- *Tipo de madera:* Producimos pasta celulósica íntegramente en base a eucalipto. Por lo general, la celulosa proveniente de la madera dura, y en particular, la celulosa de eucalipto como la que producimos es considerada la mejor para la fabricación de papel tissue, cartulinas y, principalmente, papeles para impresión y escritura, pues sus fibras cortas otorgan al producto una mayor consistencia en términos de calidad, produciendo un papel de buena calidad de impresión, escasa rugosidad, brillo y uniformidad. En comparación, la pasta celulósica obtenida de madera blanda, de fibras largas, producida por ejemplo con pinos y abetos, es adecuada para la producción de papeles de embalaje que requieren durabilidad y resistencia, (como el *kraftliner*), o alta opacidad (como el papel de prensa o de guía telefónica).
- *Proceso de producción:* Las características de la pasta celulósica dependen también de su proceso de producción. La pasta celulósica procesada mecánicamente se refiere a la pasta celulósica obtenida mediante la eliminación mecánica de la lignina y demás elementos orgánicos que mantienen juntas las fibras de madera. La pasta química, como la pasta celulósica que producimos nosotros, se fabrica empleando procesos químicos para disolver la lignina. El proceso químico más común es el proceso *kraft*, y es el que empleamos para producir toda nuestra pasta celulósica. El proceso *kraft* ayuda a mantener la resistencia propia de las fibras de madera, por lo que produce una pasta celulósica particularmente apropiada para la fabricación de papeles tissue y de impresión y escritura.
- *Blanqueado:* La pasta celulósica blanqueada se utiliza para varios fines, incluyendo papeles tissue y de impresión y escritura. La pasta celulósica no blanqueada es de color marrón y se utiliza para papeles de embalado, contenedores corrugados y otros papeles y materiales de cartón. Toda nuestra pasta celulósica se blanquea a un nivel de brillo del 85/90%, nivel alineado con los estándares del mercado internacional, de conformidad con la medición realizada según estándares ISO, uno de los métodos de medición de la industria.

La siguiente tabla presenta nuestra producción de pasta celulósica correspondiente a los períodos indicados:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de</b>		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
		<i>(en toneladas)</i>	
Producción pasta celulósica	140.447	145.348	147,860

Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra incluida en los estados financieros.

#### *Productos de papel*

Producimos principalmente papel para impresión y escritura. Los papeles de impresión y escritura se emplean en una amplia gama de aplicaciones, entre ellos, escritura, fotoduplicaciones, impresiones comerciales y formularios



comerciales y de computadora. El papel para impresión y escritura se comercializa en bobinas, hojas y formatos de hoja estandarizados (oficio, A4, etc.), denominados resmitas (*cut-size*). Los fabricantes de productos de papel como formularios comerciales, anotadores, resmas de papel precortado, libros y sobres emplean bobinas u hojas de papel. Las resmitas se utilizan principalmente en oficinas y para fines comerciales, como fotoduplicaciones y escritura y en los hogares. Nosotros producimos hojas, bobinas y papel para impresión y escritura en resmas.

Los papeles para impresión y escritura se clasifican en estucados y no estucados, y en papeles “sin madera”, si se procesan químicamente para eliminar la lignina, o “con madera”, si se procesan mecánicamente. El producto principal de Celulosa es el papel no estucado sin madera.

Producimos también papeles de tipo industrial (*kraft* y monolúcidos) utilizados para aplicaciones de envoltura (*packaging*). En la industria alimenticia se usan nuestros papeles para la producción de bolsas de harina y azúcar, entre otros. Otra aplicación importante de nuestros papeles industriales es la producción de diversos formatos de bolsas utilizados en comercios minoristas.

Tenemos una capacidad de producción anual total de 152.400 toneladas de papel de impresión y escritura y packaging.

En abril de 2015 hemos puesto en marcha una línea para la producción de papel tissue con una capacidad de 30.000 toneladas anuales. El papel tissue se emplea en la producción de papel higiénico, papel toalla, pañuelos y papeles faciales, entre otros. La mencionada línea produce bobinas de 2,75 metros de largo y un diámetro de 2,10 metros las cuales son vendidas a convertidores, quienes los transforman en el producto final. Al producir el papel en base nuestra propia pasta celulósica, somos el único productor integrado de papel tissue en Argentina.

La siguiente tabla presenta nuestra producción de papel correspondiente a los ejercicios abajo indicados

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de</b>		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<i>(en toneladas)</i>		
<b>Celulosa:</b>			
Impresión y escritura .....	109.104	103.357	87.047
Embalaje .....	14.554	19.630	23.093
Tissue .....	<u>27.355</u>	<u>24.485</u>	<u>20.739</u>
<b>Producción Total.....</b>	<b><u>151.013</u></b>	<b><u>147.472</u></b>	<b><u>130.879</u></b>

Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra detallada en los estados financieros.

#### *Nuestro Proceso Integrado de Producción de Celulosa y Papel*

La producción de papel es un proceso de varias etapas que comienza con el astillado o chipeado de los rollizos, ya sea en instalaciones propias o de terceros. Luego, los chips son examinados, limpiados, almacenados y pasados a tanques de alta densidad, conocidos como digestores, donde se cocinan a presión. Durante este proceso de cocción, denominado proceso *kraft*, los chips de madera se tratan químicamente para separar las fibras de madera del grueso de la lignina y las resinas que las mantienen juntas. La lignina extraída conforma, conjuntamente con el agua y los químicos utilizados en el proceso, lo que se conoce como “licor negro”, el cual se envía a calderas de recuperación. Allí se lo transforma para generar la electricidad que luego se utiliza en el proceso productivo, principalmente en las plantas de pasta celulósica. Los químicos que contiene el licor negro a su vez se recuperan y se reutilizan en el proceso *kraft*.

Luego, la pasta celulósica obtenida del proceso *kraft* es blanqueada. Tradicionalmente, en la industria del papel, esto se hacía empleando cloro. Sin embargo, desarrollos ambientales han motivado la adopción de las tecnologías de blanqueo “Libres de Cloro Elemental” o “ECF” (por sus siglas en inglés), y “Totalmente Libre de Cloro” o “TCF” (por sus siglas en inglés). La planta de Capitán Bermúdez de Argentina utiliza un proceso de blanqueado principalmente con dióxido de cloro como agente blanqueador.

Para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, el 95,1% de la pasta celulósica que produjimos se destinó a nuestra propia producción de papel. El resto se vendió a terceros como pasta celulósica de mercado (*market pulp*). La pasta celulósica de mercado generalmente tiene un contenido de agua del 10%, pero la pasta celulósica de mercado que vendemos tiene un contenido de agua de aproximadamente el 45%. Cuanto mayor contenido de agua tiene la pasta celulósica, más costoso es transportarla. No obstante, dado que nuestros clientes de celulosa están ubicados relativamente cerca de nuestras plantas, el costo de transporte no es un factor relevante y se compensa con los costos de secado de pasta celulósica que se evitan al no eliminar tal exceso de agua.



La pasta celulósica se procesa para transformarla en hojas de papel en nuestras máquinas de papel. Una vez en la máquina de papel, la pasta celulósica se refina con el objetivo de incrementar la resistencia de las fibras para la producción de distintos grados de papel. Luego se le agregan ciertos químicos a la pasta celulósica refinada para reforzar y mejorar la calidad del papel. Estos aditivos incluyen apresto sintético (sustancia que afecta el nivel de absorción y otras características del papel) y carbonato de calcio precipitado. Este proceso se denomina proceso alcalino. La mezcla es luego procesada en las máquinas de papel, donde el papel se forma, prensa y seca. La última etapa del proceso es la terminación del producto de papel según las especificaciones del cliente, que incluye principalmente el corte y embalado.

### *Nuestras Plantas de Pasta Celulósica y Papeles*

Poseemos y operamos tres plantas en los segmentos de negocios de pasta celulósica y papel:

- La planta de Capitán Bermúdez, ubicada en la Provincia de Santa Fe, Argentina, que tiene:
  - Una fábrica de pasta celulósica con una capacidad de producción instalada anual de aproximadamente 180.000 toneladas de celulosa *kraft* blanqueada de eucalipto. En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, la producción de pasta celulósica de la planta fue de 140.4478 toneladas, de las cuales aproximadamente 95,1% fue empleado por las dos líneas de fabricación de papel de impresión y escritura y la línea de papel tissue también ubicadas en el establecimiento, y por la línea de papel ubicada en nuestra planta de Zárate. Un 4,9% se vendió a terceros.
  - Dos máquinas de papel, una para papel obra con una capacidad de producción anual de aproximadamente 74.000 toneladas y una para papel monolúcido o afiche y de embalaje con una capacidad de producción anual de aproximadamente 18.000 toneladas. Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, la producción total de papel de estas máquinas fue de 73.399 toneladas.
  - Una máquina de papel tissue con una capacidad de producción anual aproximada de 30.000 toneladas. Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, la producción de papel de la máquina fue de 24.485 toneladas.
  - Una caldera de gas natural / fuel oil y una caldera de recuperación para transformar licor negro con una capacidad de generación de 78 y 104 toneladas de vapor por hora, respectivamente y dos turbinas de vapor con una capacidad de 19,95 megavatios de electricidad.
  - Dos líneas de cortado y embalado automático “Bielomatic” con una capacidad combinada anual de 72.000 toneladas. En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, su producción ascendió a 45.712 toneladas de papel.
- La planta de Zárate, ubicada en la Provincia de Buenos Aires, Argentina, tiene una máquina de papel para la producción de papel de impresión y escritura y embalaje con una capacidad de producción anual de 60.000 toneladas. Toda la pasta celulósica requerida es suministrada por nuestra pastera de Capitán Bermúdez. En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, la producción de papel de la planta fue de 50.259 toneladas.

También somos propietarios de la planta de Juan Lacaze, propiedad de Fanapel, ubicada en el departamento de Colonia, Uruguay, a 150 kilómetro de la ciudad de Montevideo, y a 50 kilómetros de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta planta cuenta con una capacidad de producción anual de celulosa de 40.000 toneladas y 64.000 de papel, pero no se encuentra operativa desde 2017 y no hay planes de volver a ponerla en marcha.

### *Interrupciones de Operaciones en Nuestras Plantas*

Llevamos a cabo un mantenimiento de rutina en nuestras plantas de pasta celulósica que requieren que interrumpamos nuestras operaciones periódicamente (cada 12 o 18 meses, dependiendo de factores técnicos) por un período de 10 a 30 días. Asimismo, periódicamente paramos nuestras plantas como respuesta a factores no planificados. Los resultados de nuestras operaciones en cualquier período se verán directamente afectados por la interrupción de las operaciones de nuestras plantas.

Paramos nuestra planta de pasta celulósica de Capitán Bermúdez por aproximadamente 12 días en enero de 2010, por aproximadamente 8 días en mayo de 2011, por aproximadamente 6 días en 2012, por aproximadamente 20 días en febrero de 2013, por 16 días en octubre de 2014, por 16 días entre junio y agosto de 2016, aproximadamente por 36 días entre noviembre y diciembre de 2017, aproximadamente 4 días en diciembre de 2018, aproximadamente 10 días entre junio y julio de 2019, aproximadamente 6 días en octubre de 2020, 3 días en junio de 2021 y 27 días entre agosto y septiembre de 2022. Tenemos previsto parar la planta por un período de entre 15 y 20 días a mediados de 2024. Véase la sección “5. Factores de riesgo – Riesgos relacionados con nuestra situación financiera – Llevamos adelante en procesos de fabricación continuos con un alto nivel de costos fijos. Cualquier interrupción de las operaciones de nuestras plantas industriales podrían afectar nuestro desempeño operativo”.



### ***Materias primas para nuestras operaciones de pasta celulósica y papeles***

Las principales materias primas utilizadas en la producción de pasta celulósica son la madera de eucalipto, los químicos empleados en el proceso *kraft* y de blanqueado, agua y energía. Las principales materias primas para la producción de papel son la pasta celulósica, los químicos utilizados en el proceso alcalino, agua y energía. A continuación, se describe cada una de estas materias primas:

- **Madera:** Obtenemos casi toda la madera de eucalipto que utilizamos para producir pasta celulósica de terceros. Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 obtuvimos aproximadamente el 27% en forma de troncos entregados por terceros directamente en nuestra planta y el 35% en forma de chips, un subproducto de los aserraderos. Procuramos celebrar acuerdos a largo plazo con aserraderos de terceros, normalmente mediante el suministro de equipos de chipeado. El 38% restante se obtuvo de madera en pie que adquirimos, cosechamos, procesamos y transportamos a nuestra planta de Capitán Bermúdez mediante el empleo de contratistas. Tenemos relaciones de larga data (en algunos casos, de más de quince años) con todos nuestros proveedores de madera dado que hemos sido instrumentales en su desarrollo. Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, la madera de eucalipto utilizada en nuestra producción de pasta celulósica, incluyendo el costo de cosecha y transporte hasta nuestras plantas, representó el 22,3% del total de los costos variables de producción de Celulosa.
- **Químicos:** Utilizamos diversos químicos en nuestro proceso productivo, principalmente, en la fase de producción de pasta celulósica. Estos químicos incluyen hidróxido de sodio, sulfato de sodio, cloruro de sodio y peróxido de hidrógeno. Nuestra fábrica de pasta celulósica recupera y recicla algunos de estos químicos, permitiéndonos reducir los costos. Los químicos y aditivos utilizados en nuestro proceso de producción de pasta celulósica y papel cuentan con alta disponibilidad en diferentes fuentes locales y extranjeras. Importamos químicos dependiendo de la volatilidad de los precios locales, tal como el hidróxido de sodio que importamos recientemente de China en la forma de copos.

Normalmente no suscribimos contratos a largo plazo para la provisión de químicos, salvo cuando resulta necesario para que los proveedores instalen plantas de producción en nuestras instalaciones. Hemos celebrado acuerdos a largo plazo con la empresa francesa Imerys, que opera una planta de carbonato de calcio, y con la empresa finlandesa Kemira Oyj, que operaba hasta hace unos meses una planta de dióxido de cloro, ambos en la planta de Capitán Bermúdez. Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, el abastecimiento de químicos representó el 28,2% del total de los costos variables de producción de Celulosa.

- **Pasta Celulósica:** Para producir papel en Argentina utilizamos principalmente pasta celulósica blanqueada de eucalipto de producción propia. Adicionalmente empleamos pasta celulósica blanqueada de madera blanda dado que otorga ciertas características adicionales al papel, principalmente mayor resistencia. Adquirimos esta pasta de madera blanda (pino) de productores en Argentina, Chile o Brasil. Ocasionalmente también compramos pasta blanqueada de eucalipto para complementar nuestra propia producción. Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, la pasta celulósica adquirida de terceros representó el 11,8% del total de los costos variables de producción de Celulosa.
- **Agua:** La producción de pasta celulósica y papel requiere cantidades sustanciales de agua. El agua que utilizamos en nuestras plantas de Capitán Bermúdez y Zárate se toma sin cargo del Río Paraná. Antes de utilizar el agua, la tratamos con procesos de sedimentación y filtración, entre otros. Buscamos reutilizar la mayor cantidad de agua posible y hemos logrado reducir sustancialmente nuestro consumo de agua por tonelada en los últimos ejercicios gracias a las inversiones realizadas para actualizar nuestra planta. La planta de Zárate cuenta con una planta de tratamiento de efluentes en la cual el agua pasa por un proceso de sedimentación para extraer los sólidos, un tratamiento biológico para extraer los materiales orgánicos y una segunda etapa de sedimentación para extraer los lodos biológicos antes de ser devuelta a su origen. En la planta de Capitán Bermúdez se están construyendo plantas de tratamiento de similares características.
- **Energía:** Utilizamos varias fuentes de energía. Nuestra principal fuente de energía en la planta de Capitán Bermúdez es el gas natural o, en caso de verse limitado su suministro, el fuel oil. Utilizamos estos combustibles en calderas para generar el vapor que usamos en nuestros procesos y que alimenta nuestros turbogeneradores. También generamos vapor en calderas de recuperación utilizando como combustibles el licor negro y otros subproductos resultantes del proceso de producción *kraft*. Asimismo, utilizamos energía eléctrica suministrada por generadores y distribuidores locales. En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, el gasto en energía representó el 28,5% del total de nuestros costos variables de producción.



La siguiente tabla presenta el suministro y el requerimiento promedio de energía correspondiente a nuestras operaciones de pasta celulósica y papel operando a capacidad plena:

	<b>Suministro de energía</b>			<b>Red de suministro externa</b>
	<b>Requerimiento de energía</b>	<b>Caldera de recuperación</b>	<b>Caldera de generación</b>	
	<i>(en MW)</i>			
Planta de Capitán Bermúdez.....	23,5	11,4	8,6	3,5
Planta de Zárate.....	4,7	-	-	4,7
<i>Total de Celulosa</i>	<i>28,2</i>	<i>11,4</i>	<i>8,6</i>	<i>7,2</i>

Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra detallada en los estados financieros.

La caldera de generación de energía de la planta de Capitán Bermúdez utiliza gas natural. En la eventualidad que se interrumpa el suministro de gas natural, algo que ocurre típicamente en invierno, la caldera utiliza fuel oil en su lugar. Por ende, durante el período de invierno nuestros costos de energía pueden incrementarse aproximadamente 25%. No ha habido prácticamente restricciones de gas natural en los últimos tres años.

### **Productos de Madera**

Producimos los siguientes productos de madera:

- **Compensados (Plywood):** El compensado es una placa de madera elaborada con hojas delgadas de planchas de madera, llamadas láminas o planchas. Fabricamos dos tipos diferentes de productos compensados:
  - **Compensado fenólico:** panel compensado elaborado a base de láminas de madera semidura dispuestas en sentido transversal a la fibra, pegadas con un adhesivo fenólico formulado para soportar rigurosas condiciones de humedad y usos exteriores. Tiene múltiples usos industriales, pero su alta resistencia estructural lo convierte en el más apropiado para necesidades de carga estructural con una apariencia en terminación. Tiene bajo mantenimiento y alta resistencia al paso del tiempo. Se comercializa en espesores que van de 6 a 24 mm y diversas calidades en función de las características de sus caras exteriores. Asimismo, producimos y comercializamos un producto premium, cuyas caras está recubiertas por una membrana a base de resina que actúa de película protectora generando mayor capacidad de usos a las placas.
  - **Plakimbre:** panel compensado elaborado a base de finas láminas de madera con ranurado longitudinal que reemplaza al machimbre en la cobertura de superficies planas y extensas para ganar en resistencia y estética. Por sus propiedades de barrera térmica y sonora, es particularmente apto para el armado de techos, revestimientos, entresijos, portones y cercos.
- **Productos remanufacturados:** Nuestros productos remanufacturados incluyen pisos entablonados, decks, zócalos (una pieza sólida de madera con moldes apropiados para terminación, tales como un estribo o la franja plana utilizada en la parte inferior de paredes o columnas; también puede emplearse como sellado entre el piso y la pared) y machimbre (pieza de madera con molduras utilizada para revestimiento con ranuras en sus laterales).
- **Madera de obra:** También conocida como “madera verde”, este tipo de madera se utiliza para fines estructurales como vigas, tirantes y tablas. Requiere un bajo mantenimiento y tiene una larga vida útil.

La siguiente tabla presenta la cantidad de producción maderera correspondiente a los ejercicios abajo indicados:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de</b>		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<i>(en metros cúbicos)</i>		
Compensados	46.308	42.671	42.529



Productos remanufacturados	10.355	12.546	14.242
Madera verde	46.714	47.128	44.755
<b>Producción Total</b>	<b>103.377</b>	<b>102.345</b>	<b>101.526</b>

Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra detallada en los estados financieros.

### *Producción de productos de madera*

A través de Forestadora Tapebicuá poseemos y operamos dos plantas para el procesamiento de maderas:

- La planta de Virasoro, ubicada en la Provincia de Corrientes, Argentina. Esta planta procesa madera de eucalipto y tiene las siguientes unidades:
  - Una planta de compensados que produce principalmente compensados fenólicos utilizados para encofrados de hormigón a la vista, compensados fenólicos para empaques industriales y compensados fenólicos para techos, decoración y revestimiento. Con una capacidad de producción anual de 54.000 m<sup>3</sup>, nuestra planta de Virasoro tiene la línea más grande y más avanzada de compensados de eucalipto de Argentina.
  - Un aserradero con una capacidad de producción anual de 55.000 m<sup>3</sup> de madera aserrada y cinco secaderos con una capacidad combinada de 24.000 m<sup>3</sup> por año. Parte de la producción de esta línea se destina a la línea de remanufactura, y el resto se vende como “madera verde”. La mayor parte del eucalipto procesado en nuestra planta de Virasoro es provisto por terceros.
  - Una planta de remanufactura que produce pisos, decks y moldurados, con una capacidad de producción anual de aproximadamente 24.000 m<sup>3</sup>.
- La planta de Garruchos (también conocida como San Charbel), ubicada en la Provincia de Corrientes, Argentina. Esta planta procesa madera de pino y tiene las siguientes unidades:
  - Un aserradero con una capacidad de producción anual de 40.000 m<sup>3</sup> de madera aserrada. Esta unidad produce madera verde de pino de alta calidad para abastecer su línea de remanufactura.
  - Una unidad de remanufactura que produce machimbre, con una capacidad de producción anual de 16.000 m<sup>3</sup>.

### *Materia prima de nuestros productos de madera*

Adquirimos la totalidad de madera para nuestras operaciones de productores locales en el mercado. Compramos los rollizos aserrables y debobinables (es decir, aquellos apropiados para la fabricación de productos de madera) que son entregados por terceros en nuestras plantas o bien adquirimos plantaciones maduras en pie las cuales cosechamos en línea con nuestras necesidades durante períodos de varios meses. Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 el 21% de la madera que consumimos provino de plantaciones compradas. Creemos que la madera disponible en la región será suficiente para abastecer nuestras necesidades presentes y futuras.

### **Otros**

Tenemos inversiones en dos sociedades inactivas, que se contabilizan por separado como un segmento de negocios.

No realizamos actividades operativas a través de estas entidades.

### **Ventas y distribución**

Realizamos nuestras ventas principalmente a través de empresas de distribución propias y de terceros. Cada una de nuestras empresas en el segmento de pasta celulósica y papel – Celulosa y sus Subsidiarias de distribución Fanapel, Copapsa, y Casa Hutton– cuenta con su propio equipo de ventas independiente. Forestadora Tapebicuá a su vez cuenta con un equipo de ventas especializado en el segmento maderero.

Apuntamos a ofrecerles a nuestros clientes una amplia gama de papeles para escritura e impresión, y productos de madera sólida. La siguiente tabla presenta los ingresos por ventas de productos propios de nuestras empresas productivas correspondientes a los períodos indicados. La tabla incluye ventas a nuestras Subsidiarias y ventas realizadas por Casa Hutton y terceros distribuidores por cuenta y orden de Celulosa. No incluye los ingresos de nuestras empresas distribuidoras derivados de ventas de productos adquiridos a terceros ni el margen de algunas de nuestras Subsidiarias derivado de la venta de nuestros productos. A continuación, se detalla las cifras de ventas totales de nuestras empresas de producción:



<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de</b>			
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
<i>(en miles de Pesos moneda constante del 31.05.2023)</i>			
Pasta celulósica	1.916.458	1.250.698	5.692.628
Papel	64.952.301	54.205.891	46.496.874
<i>Total pasta celulósica y papel</i>	<u>66.868.759</u>	<u>55.456.589</u>	<u>52.189.502</u>
Productos de madera	9.443.323	10.002.107	7.809.620
<b><i>Total de ingresos</i></b>	<b><u>76.312.082</u></b>	<b><u>65.458.695</u></b>	<b><u>59.999.122</u></b>

Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra detallada en los estados financieros.

Geográficamente, nuestra estrategia de ventas se focaliza en los mercados regionales de Argentina, Uruguay, Chile y Brasil, en los cuales generalmente obtenemos márgenes superiores a los que obtenemos en mercados de fuera de esa región debido principalmente a los menores costos de transporte. La ubicación de nuestras plantas industriales, cerca de las fronteras de Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay resulta muy conveniente para la distribución de nuestros productos en estos mercados regionales. Adicionalmente contamos en esta región con una sólida red de distribución y una posición privilegiada de mercado debido al grado de reconocimiento de nuestras marcas. Comparativamente, obtenemos una mayor rentabilidad exportando a países limítrofes a la que podemos obtener en mercados más alejados, y, por lo tanto, hemos focalizado nuestras exportaciones hacia los primeros.

La siguiente tabla presenta una apertura geográfica de los ingresos por ventas de nuestros productos de pulpa y papel correspondientes a los períodos indicados.

<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo</b>			
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
<i>(en miles de Pesos moneda constante del 31.05.2023)</i>			
<b>América del Sur y Central:</b>			
Argentina .....	62.461.970	48.649.176	43.927.798
Chile.....	1.100.448	2.172.453	2.747.964
Uruguay .....	999.918	1.230.893	1.494.582
Bolivia .....	1.137.682	1.698.952	1.890.097
Brasil.....	567.514	494.844	469.032
Paraguay .....	220.026	175.253	398.925
Otros países.....	<u>193.273</u>	<u>575.376</u>	<u>778.481</u>
<i>Total Sudamérica y</i>			
<i>Centroamérica .....</i>	<u>66.680.831</u>	<u>54.996.947</u>	<u>51.706.879</u>
<b>América del Norte:</b>			
EEUU.....	<u>91.605</u>	<u>346.953</u>	<u>482.623</u>
<i>Total América del Norte</i>	<u>91.605</u>	<u>346.953</u>	<u>482.623</u>
<b>Europa:</b>			
Suecia.....	<u>96.323</u>	<u>112.688</u>	<u>0</u>
<i>Total Europa</i>	<u>96.323</u>	<u>112.688</u>	<u>0</u>
<b><i>Ventas Totales .....</i></b>	<b><u>66.868.759</u></b>	<b><u>55.456.589</u></b>	<b><u>52.189.502</u></b>

Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra detallada en los estados financieros.

La tabla incluye ventas a nuestras subsidiarias y ventas realizadas por Casa Hutton y terceros distribuidores por cuenta y orden de Celulosa. No refleja los ingresos de nuestras empresas distribuidoras derivados de ventas de papel producidas por terceros ni el margen de algunas de nuestras Subsidiarias derivado de la venta de nuestros productos. Por lo tanto, no coincide con nuestros ingresos consolidados tal cual aparecen en los estados financieros.



Nuestros productos de madera se comercializan en forma predominante en el mercado argentino. Las exportaciones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 representaron aproximadamente el 2,7% de las ventas de este segmento de negocio.

#### *Ventas y Distribución de Pasta Celulósica*

Típicamente entre el 80% y 90% de la pasta celulósica que producimos se destina a nuestra producción de papel. Vendemos en el mercado argentino la pasta celulósica producida en nuestra planta de Capitán Bermúdez que no utilizamos en nuestra producción de papel. Nuestros principales clientes de pasta celulósica son los convertidores de papel tissue. En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, el principal comprador de nuestra pasta celulósica fue Celulosa Campana S.A., un convertidor de papel tissue (entre otros negocios), que representó aproximadamente el 26,5% de nuestras ventas de pasta del período. Nuestros cinco mayores clientes representaron el 88% de nuestras ventas de pasta celulósica. Tenemos relaciones a largo plazo con la mayoría de nuestros clientes de este producto, y la mayoría de nuestras ventas en este segmento son ventas de clientes asiduos. No se requiere una estructura exclusiva para la distribución de pasta celulósica dado que nuestro equipo de ventas de papel tiene a su cargo las ventas de pasta celulósica.

#### *Ventas y distribución de Papel*

Los 20 principales clientes de Celulosa representaron el 70% de sus ventas totales de papel correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023. Estos clientes incluyeron a nuestra propia empresa de distribución de papel, Casa Hutton, que representó el 20,7% de nuestras ventas totales de papel de ese período. Ángel Estrada S.A., nuestro mayor cliente no relacionado, representó el 6,4% de nuestras ventas durante ese mismo período.

Celulosa vende sus productos de papel de impresión y escritura bajo varias marcas registradas, de las cuales, las más importantes son “Boreal” (resmitas), que representó el 28,6% de nuestras ventas totales de papel en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, y “Boreal Cel” (hojas y bobinas), que representó el 20,2% de nuestras ventas de papel durante ese mismo período. Otras marcas importantes de nuestra cartera incluyen “Bookcel” y “Pampa”. Para una descripción de nuestros principales mercados de papel, así como de nuestra posición competitiva y participación en el mercado, véase “4. Información de la Emisora – Industria y Mercados – El Mercado del Papel en Argentina”.

Las ventas de papel tissue durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 representaron el 18,5% de las ventas de papel de Celulosa.

Celulosa comercializa sus productos de papel a través de dos canales:

- distribuidores mayoristas, incluidas nuestras empresas de distribución en Argentina y Uruguay. En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, los distribuidores mayoristas representaron el 42,6% de las ventas de papel de Celulosa; y
- grandes clientes, incluidos fabricantes de cuadernos, sobres y formularios, editoriales e imprentas y convertidores de papel tissue. Estimamos que durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, los grandes clientes representaron el 57,4% de las ventas totales de papel de Celulosa.

La siguiente tabla presenta los ingresos totales por ventas de papel de Celulosa correspondientes a los períodos indicados, desglosadas por canal de distribución:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de</b>		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<i>(en miles de Pesos moneda constante del 31.05.2023)</i>		
Distribuidores mayoristas	27.659.732	22.041.034	18.529.983
Grandes clientes	37.292.569	32.164.856	27.966.891
<b><i>Ventas totales de papel</i></b>	<b>64.952.301</b>	<b>54.205.891</b>	<b>46.496.874</b>
<i>Exportaciones incluidas en el total</i>	<i>4.406.789</i>	<i>6.807.413</i>	<i>8.261.704</i>

Fuente: información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra detallada en los estados financieros.

Celulosa no realiza generalmente contratos de venta a largo plazo, pero tiene relaciones de muchos años con casi todos sus clientes. Algunos de nuestros clientes más importantes, como Papelera Cumbre, CPT Integral, Papelera Pergamino



y Papelera Sarandí, así como nuestra Subsidiaria, Casa Hutton, distribuyen los productos de Celulosa en su representación. Los distribuidores asumen, sin embargo, el riesgo crediticio del cliente final.

Tenemos tres subsidiarias de distribución de productos de papel:

- Casa Hutton, una sociedad argentina en la que tenemos una participación del 100%, distribuye productos de papel en Argentina en nombre de Celulosa y Fanapel en Argentina. Casa Hutton también distribuye papel importado que adquiere de terceros, los cuales complementan nuestra cartera de productos. Estimamos que actualmente Casa Hutton tiene una participación estimada del 15% en el mercado de distribución de papel para escritura e impresión en Argentina; Casa Hutton tiene una base de clientes muy atomizada, vendiendo a más de 2.800 clientes durante el ejercicio terminado el 31 de mayo de 2023. Su principal cliente representó el 3,78% de sus ventas y 361 clientes representaron el 80% de las ventas totales del período.
- Fanapel, una sociedad uruguaya que, luego del cese de sus actividades productivas, comercializa y distribuye principalmente productos de Celulosa con marca propia, los cuales complementa con productos de otros proveedores. Los 25 principales clientes de Fanapel representaron el 56,5% de sus ventas de papel correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023. El mayor cliente, Klima S.A., representó el 5,6% de sus ventas durante el mismo período.
- Copapsa, una sociedad uruguaya en la que Fanapel tiene una participación del 62,5%, que importa productos de papel para el hogar y la oficina en Uruguay. Normalmente no vende ninguno de nuestros productos de papel.

Fanapel es a su vez el líder del mercado uruguayo de cuadernos y anotadores con una participación cercana al 50%. Sus principales marcas son “Papiros” (la principal marca de cuadernos de Uruguay), “Papiros Flex” y “Auguri” (segunda marca). En función de criterios económicos y comerciales, Fanapel puede producir o importar los productos que comercializa. El 50% de sus productos los distribuye a través de distribuidores mayoristas, el 40% a través de supermercados y vende el resto a entes estatales.

La siguiente tabla presenta las ventas totales de nuestras subsidiarias de distribución y Converpel correspondientes a los períodos indicados:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de</b>		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<i>(en miles de Pesos moneda constante del 31.05.2023)</i>		
Casa Hutton	7.604.381	6.936.198	7.179.928
Fanapel <sup>1</sup>	3.549.013	3.632.181	4.230.961
Copapsa	945.148	978.275	763.286
<b>Total</b>	<b>12.098.542</b>	<b>11.546.653</b>	<b>12.174.175</b>

(1) Se exponen las ventas conjuntas de Fanapel y Converpel, reflejando la fusión de las mismas.

Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra detallada en los estados financieros.

#### *Ventas y Distribución de Productos de Madera*

Forestadora Tapebicuá, nuestra empresa operativa en el segmento maderero, tiene un equipo de venta propio para la venta de productos procesados de madera (no se consideran los rollizos). Sus principales 25 clientes representaron el 57% de sus ventas durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 y su principal cliente representó el 8,3% de sus ventas. Forestadora Tapebicuá comercializa prácticamente la totalidad de sus productos en Argentina y sus ocasionales exportaciones representaron aproximadamente el 2,7% de sus ventas durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023.

Forestadora Tapebicuá vende sus productos compensados y de madera premium bajo la marca registrada “Grandis” y “Puaká”. Asimismo, venden placas de compensado especializadas bajo las marcas “Plakimbre”, “Plywood Home” y MDO. Para una descripción de los principales mercados en los opera Forestadora Tapebicuá, así como su posición competitiva y participación en el mercado, véase “4. Información de la Emisora – Industria y Mercados – El Mercado de Productos de Madera de Argentina”.



Forestadora Tapebicuá distribuye sus productos de madera a través de dos canales:

- distribuidores mayoristas que les revenden principalmente a empresas del sector de la construcción y que representaron el 83% de las ventas de Forestadora Tapebicuá correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023; y
- minoristas, que transforman nuestros productos en productos con valor agregado, como embalado y muebles, que representaron el 17% de las ventas de Forestadora Tapebicuá correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023.

La siguiente tabla presenta las ventas totales de productos procesados de madera de Forestadora Tapebicuá correspondientes a los períodos indicados:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de mayo de</b>		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<i>(en miles de Pesos)</i>		
Distribuidores mayoristas	7.828.695	7.982.931	7.828.695
Minoristas	1.657.185	2.032.375	1.657.185
<b>Ventas totales de productos de madera</b>	<b>9.485.881</b>	<b>10.015.306</b>	<b>9.485.881</b>
<i>Exportaciones</i>	<i>102.203</i>	<i>405.080</i>	<i>102.203</i>

Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra incluida en los estados financieros.

### **Estacionalidad del Negocio**

Los ingresos de cada uno de nuestros segmentos de negocios son constantes a lo largo del año y no presentan estacionalidad. Sin embargo, nuestros costos de producción pueden aumentar durante los meses de invierno en caso de existir restricciones al uso de gas natural, lo cual nos obliga a consumir *fuel-oil*.

### **Aspectos Ambientales**

Uno de nuestros principales objetivos es llevar a cabo nuestras actividades de manera ambientalmente sustentable. Durante los últimos quince años, hemos invertido más de US\$ 100 millones en mejorar la tecnología y ampliar la capacidad de nuestra planta de Capitán Bermúdez. Prácticamente todas las inversiones que hicimos tuvieron efectos ambientales positivos, y aproximadamente US\$ 50 millones se dedicaron exclusivamente a proyectos ambientales dirigidos a alcanzar y cumplir las mejores prácticas ambientales. Algunas de las inversiones restantes, como aquellas destinadas a reducir el consumo de agua y químicos, también contribuyeron a mejorar nuestro desempeño ambiental. Asimismo, estamos sujetos a numerosas regulaciones ambientales nacionales, provinciales y municipales, tanto en Argentina como en Uruguay. Para una descripción de estas regulaciones, véase “4. Información de la Emisora – Marco Regulatorio de la Industria”.

#### *Nuestras Operaciones de Pasta Celulósica y Papel en Argentina*

Hemos adoptado un sistema de gestión ambiental que cumple con los estándares UNIT-ISO 14001:2004, si bien el mismo aún está pendiente de certificación a la fecha de elaboración de este Prospecto. El plan de inversión ambiental incluyó:

- la instalación de dos nuevos precipitadores electrostáticos en el horno de cal y en la caldera de recuperación, los cuales redujeron las emisiones de polvo de la planta;
- la introducción de una fase de pre-oxígeno en el proceso de blanqueo de celulosa, la cual redujo nuestro consumo de agentes blanqueantes;
- el reemplazo de la caldera de recuperación a una caldera libre de olores y la instalación de equipos para quemar gases con contenido de azufre;
- la instalación de una planta purificadora de gases de proceso
- la instalación de una planta de tratamiento mecánico para eliminar los elementos sólidos de los efluentes líquidos derivados de la planta de papel;
- la instalación de una planta de tratamiento mecánico para efluentes líquidos de la planta de pasta;



- la instalación de un sistema de tratamiento para gases no condensables de alto volumen y baja concentración.
- la instalación de una planta de dióxido de cloro y una modificación en nuestro proceso de blanqueo para sustituir en su totalidad el cloro elemental como agente blanqueador (ECF- Sin Cloro Elemental) por dióxido de cloro como nuestro agente blanqueador; y
- la instalación de un silo de chips y una cinta transportadora para alimentación de los digestores.

Nuestra planta de Zárate no produce pasta celulósica y presenta menores riesgos ambientales que nuestra planta de Capitán Bermúdez. La planta de Zárate cuenta con una planta de tratamiento de efluentes líquidos, la cual consideramos contempla acabadamente las cuestiones ambientales inherentes a nuestras operaciones en dicho establecimiento.

#### *Nuestras Operaciones Forestales y Madereras*

Como parte de nuestras iniciativas ambientales, seguimos prácticas forestales que cumplen las normas establecidas por FSC, una organización sin fines de lucro que promueve la administración responsable de los bosques del mundo a través de un sistema de certificación reconocido internacionalmente, el cual específica y mide las prácticas de administración forestal sostenibles para las plantaciones forestales. La certificación del FSC no sólo comprende la certificación de nuestras prácticas forestales para asegurar una buena administración forestal y evaluar en qué medida es ambiental y socialmente sustentable nuestra silvicultura, sino también la certificación de la “cadena de custodia”, que rastrea el camino seguido por las materias primas desde el bosque hasta el consumidor, incluidas todas las etapas sucesivas de procesamiento, transformación, fabricación y distribución. Por ende, la certificación del FSC le comunica al cliente final que los productos de madera que llevan su logo provienen de bosques certificados.

Todas nuestras operaciones forestales en Argentina han obtenido la certificación del FSC, que audita nuestras actividades forestales en Argentina una vez por año. Todas nuestras operaciones industriales, incluyendo las de pasta celulósica y papel, así como las de productos de madera, obtuvieron la certificación de la cadena de custodia del FSC. Esto garantiza que todas las operaciones adquieren como mínimo el 35% de la madera necesaria de productores argentinos que obtuvieron la certificación del FSC o bien la certificación ISO 14001, o que presentan una declaración jurada donde certifican que siguen normas ambientales acordes con las normas del FSC. La certificación del FSC nos permite vender nuestros productos de madera en un creciente segmento del mercado dispuesto a pagar un precio más elevado por productos fabricados de manera ambientalmente sostenible.

#### **Seguros**

Contamos con pólizas de seguros que cubren una amplia gama de pérdidas en las que podamos incurrir como resultado de nuestras operaciones. El nivel de cobertura que proporciona cada póliza fue determinado en función de nuestra evaluación de la pérdida posible que podemos sufrir. Nuestras pólizas de seguro principales se pueden clasificar en cuatro categorías:

- *Seguro integral de riesgo operativo:* contamos con cobertura integral de riesgo operativo para Celulosa y Forestadora Tapebicué, de varias compañías aseguradoras. Este tipo de seguro cubre las pérdidas (incluidas las pérdidas de beneficio) que surjan de una amplia gama de riesgos operativos, como el daño a nuestras instalaciones y equipos, incendio, rotura de equipos, explosiones, desastres naturales e interrupciones del negocio;
- *Seguro de responsabilidad civil:* contamos con cobertura por responsabilidad civil para Celulosa, Forestadora Tapebicué y Fanapel, de varias compañías aseguradoras. Este tipo de seguro cubre las pérdidas sufridas por terceros como resultados de nuestras operaciones;
- *Seguro de incendio de bosques:* Contamos con cobertura de seguro de incendio de bosques para Celulosa y Forestadora Tapebicué por varias compañías aseguradoras. Este tipo de seguro cubre las pérdidas por incendios en bosques, incluidos los daños a las existencias de madera y a los bosques plantados;
- *Seguro de transporte de carga:* Celulosa, Forestadora Tapebicué y Fanapel cuentan con seguro de transporte de carga que cubre las pérdidas de nuestros productos e importaciones durante el transporte

Nuestras pólizas de seguro están sujetas a las franquicias habituales y a otras condiciones de mercado.

Si bien tenemos cobertura para determinados daños relacionados con el medio ambiente, no tenemos cobertura de seguro contra el riesgo específico de pérdidas causadas por daño ambiental requerida actualmente por la Ley N°25.675 de Argentina debido a que las compañías aseguradoras en Argentina no ofrecen este tipo de cobertura. Tampoco tenemos cobertura de seguro por pérdidas que surjan de infestaciones o plagas. No prevemos un elevado riesgo de daño ambiental, infestación o plaga en nuestros bosques.



## **Procedimientos legales**

Actualmente, estamos involucrados en varios procedimientos legales, que incluyen cuestiones societarias, laborales, impositivas y ambientales. Al 31 de mayo de 2023, el monto total reclamado en nuestra contra en estos procedimientos era Ps. 437,8 millones (de los cuales Ps. 222,3 millones corresponden a reclamos contra Celulosa, Ps. 161 millones a reclamos contra Fanapel y el remanente a reclamos contra Forestadora Tapebicuá y Casa Hutton).

Al 31 de mayo de 2023, hemos efectuado provisiones por un total de Ps. 132,3 millones para cubrir los pasivos contingentes en relación con esos procedimientos. Estas provisiones se basan generalmente en estimaciones de nuestra potencial exposición, las cuales determinamos utilizando varios criterios, la mayoría de los cuales requieren la utilización de una cantidad considerable de elementos de juicio. Estos criterios, que pueden variar según el tipo de procedimiento, incluyen, entre otros, el monto original del reclamo, nuestra evaluación de la validez legal del reclamo y criterios estadísticos de procedimientos similares. No podemos garantizar que las provisiones que hemos contabilizado sean suficientes para cubrir nuestra responsabilidad real en caso de que el resultado de los procedimientos legales en los que estamos involucrados sea desfavorable para nosotros. Si nuestras provisiones resultaran insuficientes, nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones podrían resultar significativa y adversamente afectados.

## **Procedimientos no laborales**

Tenemos actualmente 17 juicios en trámite vinculados a cuestiones corporativas, comerciales, impositivas y ambientales en los cuales se nos reclama un total de Ps. 236,9 millones, de los cuales uno corresponde a Fanapel a quien se reclama Ps. 161 millones y uno corresponde a Casa Hutton. Al 31 de mayo de 2023, se han contabilizado provisiones por un total de Ps. 58,3 millones que cubren pasivos contingentes relativos a estos procedimientos legales.

## **Procedimientos laborales**

Celulosa está habitualmente sujeta a juicios laborales originados en el giro ordinario de sus negocios. Al 31 de mayo de 2023 había 88 juicios laborales pendientes contra nosotros, en los que se nos reclamaba un total de Ps. 200,1 millones. Entre estos juicios laborales, 76 fueron iniciados contra Celulosa, 10 contra Forestadora Tapebicuá y los restantes contra Fanapel y Casa Hutton. De estos juicios, 30 fueron presentados por empleados de nuestros contratistas, en virtud de la Ley de Contrato de Trabajo y una pretendida solidaridad. De los 76 juicios en trámite en los cuales Celulosa está demandada, 46 se relacionan con reclamos por incapacidad iniciados por ex-empleados de Celulosa, algunos de los cuales trabajaron en las instalaciones actuales de Celulosa (Zárate y Capitán Bermúdez) y otros en instalaciones que antiguamente eran propiedad de Celulosa (en Bernal y Puerto Piray).

De acuerdo con nuestra experiencia en este tipo de procedimientos, al 31 de mayo de 2023 teníamos provisiones para los reclamos por juicios laborales, por un monto de Ps. 74 millones. Además, a la misma fecha teníamos depositados Ps. 0,4 millones en concepto de provisiones relativas a procedimientos en los que el tribunal inferior había fallado en nuestra contra, pero que hemos apelado. A lo largo de los ejercicios finalizados el 31 de mayo 2021, 2021 y 2023 Celulosa pagó las sumas de Ps. 1,2, y Ps. 20,5 y Ps. 18,6 millones, respectivamente, en relación con responsabilidades laborales. Véase la Sección “5. Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestra situación financiera - En virtud de las leyes argentinas, es posible que seamos responsables por reclamos laborales y de seguridad social iniciados por empleados de nuestros contratistas independientes, y nuestra cobertura del seguro contra riesgos de trabajo podría no ser suficiente para cubrir esos reclamos a la luz de diversas decisiones de los tribunales argentinos y no cubrir reclamos de seguridad social”.

## **Procedimientos Ambientales**

Además de las investigaciones y procedimientos en el curso habitual de los negocios, actualmente estamos involucrados en procedimientos legales relativos a cuestiones ambientales pendientes contra Celulosa.

*Alegre Ana y ot. c. Celulosa Argentina S.A. s. Amparo Ambiental. Juzgado de Primera Instancia de Distrito N° 12 en lo Civil, Comercial, Laboral y de Familia de la Primera Nominación de la ciudad de San Lorenzo, Provincia de Santa Fe*

Desde hace muchos años que se encuentra en Cámara de Apelaciones a sentencia.

Antecedentes del amparo: El 22 de octubre de 2015 se dictó sentencia de primera instancia, en la que se hizo lugar a la demanda resolviendo ordenar a Celulosa, entre otras cuestiones, a que: (i) cese las emisiones de TRS o compuesto reducido de azufre, lo que se tendría por cumplido con otorgamiento de un Certificado de Aptitud Ambiental; y (ii) acredite la contratación de un seguro ambiental. Esta sentencia fue apelada, y se encuentra a estudio de la Sala I de la Cámara Civil y Comercial de Rosario. Cabe destacar que, dentro del plazo impuesto en la sentencia, fue emitido el dictamen del Ministerio de Aguas, Medio Ambiente y Servicios Públicos y le fue otorgado a Celulosa el correspondiente Certificado de Aptitud Ambiental. Respecto de la discusión sobre la obligatoriedad de la contratación del seguro ambiental, la normativa provincial vigente hasta noviembre de 2016 había dispuesto que esta obligación se

encontraba postergada para todas las empresas radicadas en la provincia de Santa Fe. Una vez que la postergación quedó sin efecto, Celulosa contrató el Seguro de Caución Ambiental solicitado en los autos, el cual se encuentra vigente hasta la fecha. Como se mencionó antes, en este Amparo se encuentra pendiente de resolución la apelación presentada por Celulosa.

Con relación a los hechos descriptos precedentemente, se ha iniciado una demanda con 6 actores en sede civil por un monto de aproximadamente Ps. 2,0 millones en daños y perjuicios. Asimismo, los actores, han iniciado sus pedidos de beneficios de litigar sin gastos en relación con este litigio. El 11 de junio de 2012 se tuvo por contestada y ofrecida la prueba. El 14 de diciembre de 2012 se ordenó apertura a prueba, y luego se ha ofrecido la misma en el expediente. Cabe mencionar también que, en este juicio, se ordenó la citación en garantía de La Meridional Cía. Argentina de Seguros. La aseguradora ha comparecido declinando cobertura habiéndose procedido el 03/08/2016 a insistir en la cobertura. Paralelamente se ha ofrecido prueba y se está produciendo -con mucha lentitud- la misma.

Asimismo, actualmente contamos con un Informe de Requisitoria Preliminar s/acta de constatación del Ministerio de Ambiente y Cambio Climático de Santa Fe en Planta Capitán Bermúdez por presuntas infracciones a la Ley N° 24.051, Ley N° 11.717, y su modificatoria la Ley N° 13.060.



## 5. FACTORES DE RIESGO

*La inversión en las Obligaciones Negociables conlleva riesgos. Antes de adoptar la decisión de adquirir las Obligaciones Negociables, es necesario considerar cuidadosamente los riesgos e incertidumbres descritos a continuación, así como la restante información de este Prospecto. Cualquiera de los siguientes riesgos puede afectar sensiblemente el valor o liquidez de las Obligaciones Negociables, dando lugar a la pérdida de la totalidad o parte de la inversión en las Obligaciones Negociables. Podrían existir otros riesgos e incertidumbres adicionales de los que no tenemos conocimiento que también podrían afectarnos en forma significativa y adversa, dando lugar también a la pérdida de la totalidad o parte de la inversión en las Obligaciones Negociables. Los factores de riesgo adicionales relacionados con una clase particular de Obligaciones Negociables se establecerán el correspondiente Suplemento de Precio.*

### **Riesgos relacionados con nuestras actividades y nuestra industria**

#### ***Podríamos no llevar a cabo nuestra estrategia de negocios con éxito.***

Nuestra capacidad de mantener e incrementar nuestras ventas y mejorar nuestros resultados y márgenes depende en gran medida de poder llevar adelante exitosamente nuestra estrategia de negocios. Nuestra estrategia es ser un líder regional en la industria de pasta celulósica, papel, *tissue* y productos de madera. Esta estrategia contempla varios objetivos, tales como mejorar nuestros márgenes mediante el eficiente uso de capital, reducir nuestros costos fijos y de fondeo y optimizar nuestra estructura de capital, fortaleciendo nuestro liderazgo en los mercados locales (Argentina y Uruguay) y aumentando nuestra presencia a nivel regional y mercados internacionales.

Sin embargo, muchos factores podrían impedirnos llevar a cabo estos objetivos. Nuestra capacidad para mantener y aumentar nuestra producción de papel y mejorar la eficiencia de nuestras operaciones depende de la obtención del capital necesario para mantener y actualizar nuestros equipos existentes, la adquisición de nuevos equipos y de nuestra capacidad para seleccionar, instalar y operar los nuevos equipos en forma eficiente para obtener los resultados esperados. En ese caso, tendremos que emplear nuestro juicio para determinar cuáles mejoras nos proporcionarían el mayor beneficio. No podemos garantizar que nuestras decisiones al respecto serán correctas o que nos permitirán aumentar nuestra producción y reducir los costos a los niveles proyectados y/o esperados de rentabilidad.

Aún en el caso en que la selección de los equipos haya sido adecuada, la instalación de los mismos y su adaptación a nuestras necesidades dependen de nuestro personal o de terceros contratados. Este proceso puede resultar complejo, exigir pruebas de ensayo que demandan mucho tiempo y podrían dar lugar a complicaciones, tales como fallas de los equipos o rendimientos inferiores a los esperados.

Podríamos interpretar incorrectamente las tendencias de mercado y desarrollar productos que no estén alineados con las necesidades de nuestros consumidores o utilizar canales y socios inadecuados para distribuir nuestros productos, no pudiendo vender los volúmenes previstos a los precios que necesitamos para lograr nuestros objetivos de rentabilidad. Desde el punto de vista internacional, es posible que no podamos competir exitosamente con otros actores del mercado de mayor tamaño a causa de los precios o las características de los productos. Asimismo, podríamos estar sujetos a barreras directas e indirectas a la colocación de nuestros productos en el exterior, perjudicando nuestra capacidad de exportación.

Nuestra estrategia de negocios se basa en nuestras actuales expectativas respecto del crecimiento futuro de la industria del papel y la pasta celulósica en nuestros mercados clave, así como precios estables o crecientes para productos de papel. Los precios reales y las tendencias de mercado, sin embargo, pueden diferir de nuestras expectativas actuales, lo cual complicaría la implementación exitosa de nuestra estrategia de negocios. Si no llevamos a cabo nuestra estrategia de negocios con éxito, nuestro negocio, los resultados de nuestras operaciones, nuestra situación patrimonial y perspectivas podrían resultar sustancial y adversamente afectadas.

***Los precios de mercado de nuestros productos pueden fluctuar significativamente y las caídas significativas de precios respecto de sus valores actuales podrían afectar adversamente nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.***

Nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones dependen, en gran medida, de los precios del papel, la pasta celulósica y los productos derivados de la madera, los cuales pueden fluctuar significativamente. En particular, la pasta celulósica, que representó aproximadamente un 2,5% de nuestros ingresos para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, puede experimentar una alta volatilidad de precios. El precio de la pasta celulósica kraft de eucalipto blanqueado (el tipo que producimos) entregada bajo contrato en Estados Unidos de Norteamérica, el cual comúnmente se emplea como referencia para nuestros productos, fluctuó entre US\$ 890 por



tonelada y US\$1.620 por tonelada aproximadamente en el período junio 2017 a mayo 2023. Si bien con menos volatilidad que los precios de la pasta celulósica, los precios del papel, cuya venta (sin incluir las ventas de nuestras compañías de distribución y otras subsidiarias) representó un 85% de nuestros ingresos para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 también pueden experimentar grandes fluctuaciones, ya que dependen en parte de los precios de la celulosa.

Diversos factores afectan el precio de nuestros productos y muchos exceden nuestro control. Entre ellos se incluyen:

- los precios internacionales vigentes, que dependen, en gran medida, de la capacidad de producción y de la demanda mundial;
- la capacidad de producción nacional y regional;
- los niveles de inventario nacional y regional;
- las estrategias de precios y negocios adoptadas por los principales productores de forestación, celulosa y papel;
- la disponibilidad de productos sustitutos, como dispositivos de datos electrónicos para la lectura y el almacenamiento y;
- el tipo de cambio vigente entre el Peso y Dólar Estadounidense.

Una caída significativa en los precios de mercado del papel, la celulosa o los productos derivados de la madera reduciría significativamente nuestros ingresos y la rentabilidad de nuestras operaciones y, de este modo, tendría un efecto adverso sustancial sobre nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

***Actualmente nuestra producción depende en gran medida de la provisión de madera por parte de terceros. Todo desarrollo que pudiera limitar esa provisión o aumentar el precio de la madera puede tener un efecto sustancial adverso sobre el resultado de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.***

La madera es nuestra materia prima más importante. Actualmente obtenemos toda la madera de eucalipto que empleamos para producir pasta celulósica de proveedores externos, principalmente a través de compras en el mercado spot. Muchos factores que exceden nuestro control podrían hacer que en el futuro la madera que necesitamos para nuestras operaciones sólo esté disponible a precios significativamente más altos, en cantidades insuficientes o directamente no disponible. Entre estos factores podemos enumerar la demanda de madera, el aumento en la cantidad de productores de celulosa o productos derivados del papel o el aumento en el uso de madera para calefacción, generación de energía y otros usos alternativos, o que reduzcan la provisión de madera, tales como los cambios regulatorios que afectan la capacidad de nuestros productores (y nuestra propia capacidad futura) de explotar bosques, o conflictos laborales en la industria forestal. La provisión de madera, además, no se adapta rápidamente a los aumentos de demanda, ya que los árboles deben pasar por un período de maduración antes de que puedan ser utilizados para producir.

El aumento significativo en el precio de la madera o una disminución de las cantidades disponibles en el mercado podría afectar en forma sustancialmente adversa nuestro negocio mediante la limitación de nuestro nivel de producción y/o el incremento de nuestros costos de producción. En particular, si bien los precios de la pasta celulósica y los productos de papel dependen en parte del precio de la madera, las condiciones de mercado imperantes en cualquier momento específico podrían impedirnos aumentar los precios de nuestros productos de forma de reflejar un incremento en el precio de la madera, lo cual podría tener un efecto adverso significativo sobre nuestros márgenes operativos y rentabilidad.

***Dependemos de terceros para el transporte de madera hacia y desde nuestras instalaciones. Las interrupciones o aumentos en el precio de esos servicios de transporte podrían tener un efecto adverso sustancial en nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.***

Dependemos de terceros para el transporte hacia y desde nuestras instalaciones de la madera que utilizamos en nuestras operaciones, y el precio que abonamos por esos servicios representa una parte significativa del costo general en el que incurrimos para adquirir la madera. Los mayores precios del combustible, y las frecuentes exigencias sindicales de aumentos salariales, podrían aumentar el precio que abonamos por esos servicios y en definitiva podría ocasionar interrupciones del servicio que, en cualquiera de los casos, podría tener un efecto adverso sustancial sobre nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.



***Podríamos sufrir interrupciones en la provisión de electricidad en nuestras plantas de producción o un aumento en nuestros costos relacionados con la provisión de energía, especialmente en Argentina, que actualmente enfrenta dificultades en la provisión de energía. Esos cortes o aumentos de precios podrían afectar en forma adversa significativa el resultado de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.***

Operando a capacidad plena, nuestras plantas de pasta celulósica y papel necesitan un total de aproximadamente 27 megawatts para operar en los niveles actuales. De nuestros requerimientos totales de energía eléctrica, generamos aproximadamente 20,5 megawatts (76% de la energía que consumimos), de los cuales 11,5 megawatts son generados mediante la combustión de subproductos de nuestro proceso de fabricación (licor negro) en calderas de recuperación y 8,6 megawatts mediante la quema de gas natural y fuel. Compramos gas natural y fuel-oil de terceros con contratos de abastecimiento de largo plazo (típicamente de un año) para el gas natural y en el mercado spot para el segundo. Adquirimos el resto de nuestros requerimientos de energía de generadores y distribuidores locales.

Nuestra planta de compensado y los aserraderos requieren aproximadamente 3,0 megawatts para operar, los cuales son suministrados por la red de distribución.

Debido a una falta de inversión en Argentina en la infraestructura de generación de electricidad y producción de gas natural y un aumento significativo en la demanda de energía, nuestras plantas en Argentina podrían enfrentar cortes de energía. Como resultado de faltas generales de energía en Argentina, en el pasado, el Gobierno Nacional ha impuesto y podría continuar imponiendo limitaciones estacionales en el uso de electricidad y gas natural. Durante los cortes de gas natural, dependemos íntegramente del fuel-oil, que es más caro que el gas natural y cuyo suministro también está sujeto a interrupciones. Las interrupciones en el suministro de energía a nuestras instalaciones derivadas de los cortes de gas natural o fuel-oil podrían reducir la producción y el crecimiento o incluso derivar en paradas de planta. Un suministro limitado de energía también podría dar lugar a un aumento en nuestros costos de energía.

En cualquiera de estos casos, nuestro negocio, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial se verían afectados en forma significativa y adversamente.

***Un aumento significativo del precio de los químicos que utilizamos en nuestro proceso de producción, o un faltante de estas materias primas, podrían afectar adversamente nuestro negocio, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.***

Nuestras operaciones de papel y celulosa utilizan varios químicos (incluyendo soda cáustica, carbonato de calcio y almidón), la mayoría de los cuales los adquirimos de proveedores nacionales e internacionales. Durante el periodo finalizado el 31 de mayo de 2023, los químicos representaron el 28,2% del total de los costos de producción variables de Celulosa. No celebramos acuerdos o contratos de suministro a largo plazo para la compra de la mayoría de estos químicos. Por tratarse de productos que se comercializan internacionalmente, el precio de los mismos es en Dólares, lo cual nos expone a riesgos cambiarios. Un aumento significativo en el costo de estos químicos reduciría nuestros márgenes de ganancia, nos podría obligar a aumentar el precio de nuestros productos, reducir nuestra producción y/o interrumpir la producción de algunos de nuestros productos, en todos los casos afectando adversamente nuestro negocio, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.

***Los cambios en las regulaciones aplicables a nuestros negocios podrían afectar de modo adverso nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones, nuestra situación patrimonial y perspectivas.***

Nuestras operaciones se encuentran sujetas a numerosas regulaciones nacionales, provinciales y municipales incluyendo, entre otras, reglamentaciones de tipo impositivo, explotación de recursos naturales, importación de materias primas, la titularidad de bienes inmuebles y la producción y exportación de nuestros productos. Estamos directamente sujetos a muchas de estas regulaciones, como las regulaciones que afectan el manejo y la cosecha de nuestros bosques en Argentina. Las regulaciones más gravosas en esta área se relacionan con los bosques nativos y no con las plantaciones de árboles de las cuales nos abastecemos y de las que somos titulares. Sin embargo, los cambios regulatorios futuros, incluidos los cambios en la interpretación de las regulaciones vigentes podrían obstaculizar nuestra capacidad de cortar madera en nuestros bosques.

Existen también otras regulaciones que nos afectan indirectamente. Por ejemplo, la competitividad de nuestros productos en nuestros mercados locales de Argentina y Uruguay depende, en parte, de los aranceles a la importación que elevan los costos de importación de países que no sean del área de comercio del Mercosur. El rango de regulaciones que pueden tener un impacto significativo sobre nuestras operaciones no sólo se extiende a los mercados de Argentina y Uruguay, sino también a otros mercados en los que vendemos nuestros productos (incluido Chile). Los cambios en las políticas fiscales o de comercio exterior en aquellos mercados podrían afectar también la competitividad de nuestros productos.



Nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones, nuestra situación patrimonial y perspectivas podrían, en consecuencia, resultar afectados adversa y significativamente por cambios regulatorios, incluso por una nueva interpretación o aplicación de las regulaciones actuales, no sólo en Argentina, sino también en otros mercados en los que vendemos nuestros productos. Si bien el riesgo de cambios regulatorios adversos se aplica a todos los negocios en mayor o menor medida, resulta particularmente relevante para nosotros que operamos en países caracterizados por menor estabilidad política y regulatoria que algunos otros países. Para obtener una descripción de los riesgos asociados con la inversión en sociedades que, como nosotros, tienen operaciones en Argentina y Uruguay, véase “5. Factores de riesgo – Riesgos Relacionados con Argentina”.

***Plagas, pestes o incendios podrían afectar nuestras forestaciones y, en consecuencia, afectar de manera adversa significativa nuestros negocios, nuestra situación patrimonial, los resultados de nuestras operaciones y perspectivas.***

Nuestras forestaciones y las forestaciones de nuestros proveedores se encuentran sujetas a distintos riesgos, incluyendo plagas, pestes e incendios. A pesar de que en el pasado las pestes o enfermedades que afectaron plantaciones de pino radiata y eucalipto en otras partes del mundo no afectaron de manera significativa la industria forestal en la Argentina, dichas pestes o enfermedades pueden aparecer en el futuro en Argentina. Asimismo, a pesar de que nuestras forestaciones no sufrieron incendios, éste sigue siendo un peligro de todos los tiempos. Véase “4. Información de la Emisora – Nuestros Productos y Segmentos de Negocios” para una descripción de los pasos que hemos tomado para combatir los incendios y limitar su impacto. Si nuestros bosques y los bosques de nuestros proveedores sufrieran un daño significativo en razón de una enfermedad o incendio, esto podría tener un efecto sustancial adverso sobre el valor de nuestros activos y nuestra situación patrimonial, y sobre los resultados de nuestras operaciones forestales.

***La actual cobertura de seguros podría no ser suficiente para cubrir todas las pérdidas potenciales.***

Nuestras actividades están sujetas a diversos riesgos y peligros, que surgen de factores tales como las condiciones climáticas, incendios, enfermedades forestales y pestes, mal funcionamiento y accidentes industriales. Este tipo de hechos podría causar un daño al medio ambiente, riesgos a la seguridad personal, daños a las instalaciones y maquinarias, reducción de ingresos y otras responsabilidades y pérdidas potenciales. Actualmente, contamos con seguros para cubrir nuestra responsabilidad y pérdidas anticipadas en esos eventos que consideramos adecuados y en línea con las prácticas industriales generales de Argentina las reglamentaciones locales. Véase “4. Información de la Emisoras - Seguros” para una descripción de su cobertura de seguro actual.

Sin embargo, si bien tenemos cobertura de seguro específica de las pérdidas derivadas de daños ambientales, incluyendo cobertura por “Impacto colectivo por daño ambiental”, actualmente exigida por la Ley Argentina N°25.675, no tenemos cobertura de seguro por las pérdidas derivadas de las plagas en los bosques.

Por lo tanto, no podemos garantizar que contemos con seguros suficientes como para cubrir todas las pérdidas y responsabilidades que podrían surgir potencialmente de nuestras actividades. Si nuestros seguros resultaran insuficientes en algún momento para cubrir todas esas pérdidas y responsabilidades, nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial se verían afectadas en forma sustancialmente adversa.

### **Riesgos relacionados con Argentina**

***Los ingresos de la Compañía son obtenidos mayoritariamente en la Argentina y, en consecuencia, es altamente dependiente de las condiciones políticas y económicas de la Argentina***

La mayoría de nuestras operaciones y clientes están situados en la Argentina. En consecuencia, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones dependen en gran medida de las condiciones políticas, económicas, regulatorias y sociales prevaletentes en la Argentina. Entre dichas condiciones, se incluyen el crecimiento, las tasas de inflación, los controles cambiarios, las tasas de interés, las políticas gubernamentales, las condiciones sociales y laborales, y otros sucesos y condiciones locales, regionales e internacionales que puedan afectar a la Argentina de cualquier manera.

La economía argentina depende de una serie de factores, incluyendo, pero no limitado a, los siguientes:

- La demanda internacional para los principales productos de exportación de la Argentina;
- Los precios internacionales para los principales *commodities* de exportación de la Argentina;
- La estabilidad y competitividad del Peso con relación a otras monedas;
- El nivel de consumo interno y de inversión y financiamiento interno y externo;



- La tasa de inflación.

Tal como ha sucedido en los últimos tiempos, la economía argentina podría verse afectada si las presiones políticas y sociales impidieran la implementación por parte del Gobierno Nacional de políticas destinadas a mantener la estabilidad de precios y el Peso, generar crecimiento y aumentar la confianza de los consumidores e inversores. Esto, a su vez, podría afectar de modo sustancialmente adverso sobre la situación patrimonial, los resultados de operaciones y la capacidad de la Compañía de honrar sus deudas, incluidas las Obligaciones Negociables. Asimismo, como ha sucedido en el pasado, el Gobierno Nacional podría responder a una falta de crecimiento económico o estabilidad adoptando medidas que afecten a las empresas del sector privado, como la Compañía.

***La economía argentina se mantiene vulnerable y cualquier disminución significativa del producto bruto interno podría afectar adversamente nuestra situación financiera***

La economía argentina ha experimentado inestabilidad significativa en las últimas décadas, caracterizada por periodos de bajo o nulo crecimiento, alta inflación y devaluación de la moneda.

El crecimiento económico sustentable en Argentina depende de una serie de factores, entre ellos la demanda internacional de productos exportables argentinos como así también sus precios, la estabilidad y competitividad del Peso argentino frente a las divisas extranjeras, la confianza de los consumidores e inversores extranjeros y locales, un índice de inflación y de empleo estable y las circunstancias políticas de los socios comerciales regionales de la Argentina. La economía argentina se contrajo durante el 2018, 2019, 2020, 2021 y continúa siendo vulnerable, sin perjuicio de los esfuerzos del Gobierno Nacional para establecer medidas para controlar la inflación y la inestabilidad cambiaria, como se refleja en las siguientes condiciones económicas:

- la inflación continúa alta y podría continuar en los mismos niveles en el futuro. De acuerdo con los reportes del Instituto Nacional de Estadística y Censos (“INDEC”), el índice de precios al consumidor (“IPC”) para el año 2021 fue del 50,9%, para el año 2022 fue del 94,8% y para el año 2023 fue del 211,4%;
- el producto bruto interno (“PBI”) presenta una alta volatilidad. De acuerdo con la información publicada por el INDEC, el PBI de la Argentina correspondiente a los años 2020, 2021 y 2022 fue de -9,9%, 10,3% y 5,2% (según el estimador mensual de actividad económica del INDEC), respectivamente. Asimismo, el PBI aumentó 2,7% en el tercer trimestre de 2023 respecto del segundo trimestre de 2023, y disminuyó 0,8% respecto del tercer trimestre de 2022. En igual sentido, el relevamiento sobre expectativas de mercado elaborado por el BCRA publicado el 6 de marzo de 2024, denominado Relevamiento de Expectativas de Mercado (“REM”), estimó una inflación del 210,2% anual para 2024. Los analistas proyectaron para 2024 una variación del PBI real de 3,5%, inferior a la del año 2023. A su vez, para el año 2025 se espera, un crecimiento de 3,2%. Por ello, persiste la incertidumbre respecto a la sustentabilidad del crecimiento y la estabilidad económica para los próximos años, ya que el crecimiento económico sustentable depende de una variedad de factores, incluyendo el precio de las materias primas que, a pesar de tener una tendencia favorable a largo plazo, es volátil en el corto plazo y más allá del control del Gobierno Nacional y sector privado;
- el nivel del gasto público ha dado lugar a un déficit fiscal;
- la deuda soberana de Argentina, medida en términos porcentuales del PBI, sigue siendo alta;
- la deuda pública argentina como un porcentaje del PBI continúa siendo elevado;
- la inversión como porcentaje del PBI sigue siendo baja para sostener cualquier perspectiva de crecimiento;
- un número significativo de protestas o huelgas podría tener lugar, como lo hicieron en el pasado, lo que podría afectar negativamente a diversos sectores de la economía argentina;
- el suministro de energía o gas natural puede no ser suficiente para abastecer la actividad industrial (lo que limita el desarrollo industrial) y el consumo;
- el desempleo y el empleo informal sigue siendo alto; y
- en el clima creado por las condiciones antes mencionadas, la demanda de moneda extranjera se encuentra en crecimiento, generando un efecto de fuga de capitales como se ha registrado en los últimos años.

En el plano político, el 22 de octubre de 2023, se llevaron a cabo las elecciones presidenciales en Argentina en las cuales el partido “Unión por la Patria”, cuyo candidato a presidente era Sergio Massa, obtuvo el 36,68% de los votos, convirtiéndose en la fuerza más votada. Le siguieron “La Libertad Avanza”, cuyo candidato a presidente era Javier



Milei, con el 29,98%, y “Juntos por el Cambio”, cuya candidata a presidente era Patricia Bullrich, con el 23,83%. Dado que ninguno de los candidatos logró la mayoría necesaria para ganar la presidencia en primera vuelta, se realizó una segunda vuelta el 19 de noviembre de 2023, en la cual Javier Milei superó a Sergio Massa con el 55,7% de los votos y se convirtió en el nuevo presidente de Argentina, asumiendo como tal el 10 de diciembre de 2023.

En las elecciones de octubre de 2023, el nuevo gobierno no obtuvo la mayoría en el Congreso Nacional, lo cual significa que necesitará el apoyo político de la oposición para poder llevar adelante las reformas que tiene previsto, lo cual genera incertidumbre sobre la capacidad para aprobar las medidas planteadas.

Asimismo, el nuevo gobierno enfrenta significativos desafíos económicos y sociales, incluyendo alta inflación y déficit fiscal.

La economía de Argentina puede verse afectada negativamente si las presiones políticas y sociales inhiben la aplicación por parte del Gobierno Nacional de políticas destinadas a controlar la inflación, generar crecimiento y aumentar la confianza de consumidores e inversores, o si las políticas implementadas por el Gobierno Nacional que sean diseñadas para alcanzar estos objetivos no tienen éxito. Estos eventos podrían afectar adversamente nuestra condición financiera, incluyendo nuestra capacidad de pagar nuestras deudas a su vencimiento, incluidas las Obligaciones Negociables, y resultados de operación.

No podemos asegurar que la continuación de la contracción de la economía, el aumento de la inestabilidad económica o una expansión de las políticas económicas y las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para controlar la inflación o la dirección de otros desarrollos macroeconómicos que afectan a entidades del sector privado, como nosotros, todos acontecimientos sobre los que no tenemos ningún control, no habrían de tener un efecto adverso en nuestro negocio, situación financiera y resultados de operación.

#### ***Los acontecimientos y las medidas políticas adoptadas en Argentina podrían afectar la economía del país***

Desde que entró en funciones, el nuevo gobierno anunció e implementó varias reformas sociales, económicas y políticas, incluyendo, sin limitación, las siguientes:

- Decreto de Necesidad y Urgencia N°70/2023 (“DNU 70/2023”): a través del DNU 70/2023, la nueva administración tomó medidas para ajustar las cuentas y las finanzas públicas, derogando leyes y decretos para desregular la economía. Estas medidas incluyen reformas en el sector público y las empresas estatales, la desregulación de sectores como la salud, la energía, la aviación, el turismo y otras industrias, así como la simplificación de los trámites en el comercio exterior, la flexibilización de las leyes laborales, ajustes en las normas contractuales para facilitar los contratos en moneda extranjera, entre otras. Además, se declara el estado de emergencia en aspectos económicos, financieros, fiscales, administrativos, previsionales, tarifarios, sanitarios y sociales hasta el 31 de diciembre de 2025. Dicho decreto está sujeto a la aprobación del Congreso Nacional, que tiene la facultad de rechazar su validez, y a la resolución de ciertas cautelares y demandas que se iniciaron a fin de declarar su inconstitucionalidad.
- Proyecto de Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertas de los Argentinos: el 27 de diciembre de 2023, la nueva administración presentó al Congreso Nacional el “Proyecto de Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertas de los Argentinos”, que buscaba realizar cambios drásticos en diversas áreas, como la economía, finanzas, fiscalidad, legislación penal, aspectos sociales, seguridad, defensa, aranceles, energía y salud. Sin embargo, debido a la falta de consenso para la aprobación de disposiciones fundamentales del proyecto, se remitió el proyecto nuevamente a comisión. No podemos prever si dicho proyecto de ley será finalmente aprobado por el Congreso Nacional, ni si se realizarán modificaciones posteriores.

A la fecha del presente Prospecto, no se puede predecir el impacto que estas medidas y cualquier otra medida que el gobierno pueda adoptar en el futuro tendrán sobre la economía argentina en general y sobre el sector en el que la Emisora desarrolla su actividad.

#### ***Las fluctuaciones en el valor del Peso podrían afectar negativamente a la economía de Argentina y, a su vez, afectar adversamente nuestros resultados de operación***

Las fluctuaciones en el valor del Peso también pueden afectar negativamente a la economía argentina, nuestra situación financiera y resultados de operación. Mientras que la mayor parte de nuestra deuda y una parte de los costos de operación y gastos están expresadas en Dólares estadounidenses, nuestros ingresos se generan principalmente en Pesos. Por lo tanto, estamos expuestos a los riesgos asociados con la fluctuación del Peso con respecto al Dólar estadounidense. La devaluación del Peso puede tener un impacto negativo en la capacidad de ciertas empresas argentinas para el cumplimiento de su deuda en moneda extranjera, generar inflación, reducir significativamente los



salarios reales y poner en peligro la estabilidad de las empresas, como la nuestra, cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno y afectar negativamente a la capacidad del Gobierno Nacional de cumplir con sus obligaciones de deuda externa.

Después de varios años de variaciones en el tipo de cambio nominal, el Peso ha experimentado fuertes depreciaciones frente al dólar estadounidense en el pasado, y esta tendencia continuó en los últimos meses. Las tasas de devaluación fueron del 40,5% en 2020, 14,7% en 2021 y 41,14% en 2022, llegando a un tipo de cambio de \$808,45 por dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2023, con un aumento de aproximadamente el 356,3% anual.

En general, la devaluación del Peso puede tener un impacto negativo sobre ciertos sectores de la economía argentina, inclusive sobre las sociedades que tienen un gran volumen de deuda en moneda extranjera; sin embargo, los efectos del cambio de política y de la devaluación del Peso sobre la economía argentina son inciertos. Si el Peso se devaluara aún más, los efectos sobre la economía argentina podrían tener consecuencias negativas para nuestro negocio y resultados de operación.

***Si los niveles actuales de inflación no disminuyen o aumentan en un futuro, la economía argentina podría verse afectada de manera adversa y los negocios de la Sociedad podrían verse afectados***

Históricamente, la inflación socavó significativamente la economía argentina y la capacidad del Gobierno Nacional para crear las condiciones que permitan el crecimiento. En los últimos años, Argentina ha experimentado altas tasas de inflación.

En el pasado, el Gobierno Nacional ha implementado programas para controlar la inflación y controlar los precios de bienes y servicios esenciales, incluidos los intentos de congelar el precio de ciertos productos de supermercado, y los acuerdos de precios entre el Gobierno Nacional y empresas del sector privado en varias industrias y mercados que no abordaban las causas estructurales de la inflación y, consecuentemente, no lograron reducir la inflación.

Las altas tasas de inflación afectan la competitividad internacional de Argentina, exacerbando la desigualdad social y económica, impacta negativamente en el empleo, el consumo y el nivel de actividad económica y socava la confianza en el sistema bancario de Argentina, lo que podría limitar aún más la disponibilidad y el acceso de las empresas locales al crédito nacional e internacional.

La inflación sigue siendo un desafío para Argentina, dada su naturaleza persistente en los últimos años. Adicionalmente, también puede complicar el pago de la deuda de Argentina. Históricamente, la inflación en Argentina ha contribuido a un aumento sustancial en los costos de operación, los costos laborales particulares, y ha tenido un impacto negativo en nuestros resultados de operación, la situación financiera y de negocios, y probablemente continuará haciéndolo si los niveles actuales de inflación no disminuyen.

De acuerdo con el INDEC, el índice de inflación nacional fue 50,9% en 2021, 94,8% para el 2022 y 211,4% para el 2023. En enero de 2024, el INDEC registró un aumento del IPC del 20,6% respecto del mes de diciembre de 2023 y del 254,2% respecto del mismo mes del año anterior. Conforme al REM, el Banco Central anunció que las nuevas estimaciones de inflación para los años 2024, 2025 y 2026 son del 210,2%, 57,9% y 30,8%, respectivamente. La continua devaluación del Peso, así como un ajuste tarifario de los servicios públicos, podrían generar un nuevo aumento de inflación.

Las tasas de inflación podrían aumentar en el futuro, y existe incertidumbre respecto a los efectos que las medidas adoptadas, o que pueden adoptarse en el futuro, por el Gobierno Nacional para controlar la inflación puedan tener. El aumento de la inflación podría afectar negativamente a la economía argentina y nuestra capacidad para pagar sus obligaciones de deuda, incluyendo las Obligaciones Negociables.

***Las medidas del Gobierno, así como la presión de los sindicatos, podrían requerir aumentos salariales o beneficios adicionales, lo cual podría aumentar los costos de operación de las empresas***

Las relaciones laborales en Argentina se rigen por una legislación específica, como la Ley de Contrato de Trabajo N°20.744 y la Ley N°14.250 de Negociación Colectiva, con sus modificaciones, que, entre otras cosas, establecen la manera en que el salario y otras negociaciones laborales se llevarán a cabo. La mayoría de las actividades industriales y comerciales están reguladas por un convenio colectivo específico que agrupa a las empresas de acuerdo con el sector de la industria o cámara industrial. A pesar de que el proceso de negociación ha sido estandarizado, cada cámara de la actividad industrial o comercial negocia por separado los aumentos de salarios y beneficios laborales con el sindicato correspondiente de dicha actividad comercial o industrial.

Los empresarios argentinos, tanto en el sector público como privado, han recibido una fuerte presión de sus empleados y de las organizaciones laborales para aumentar los salarios y para proporcionar beneficios adicionales a sus empleados. Debido a los altos niveles de inflación, los empleados y las organizaciones de trabajadores están exigiendo aumentos salariales significativos. En el pasado, el Gobierno Nacional ha aprobado leyes y reglamentos que obligan



a las empresas privadas a mantener ciertos niveles de salarios y proporcionar beneficios adicionales para sus empleados. Además, los empleadores públicos y privados han sido sometidos a una fuerte presión de los sindicatos de trabajadores para otorgar aumentos salariales y ciertos beneficios.

En el futuro, el Gobierno Nacional podría tomar nuevas medidas exigiendo aumentos salariales o beneficios adicionales para los trabajadores, y los sindicatos pueden aplicar presión para que se tomen tales medidas. Cualquier incremento en los salarios podría resultar en costos adicionales y los resultados de operaciones podrían verse reducidos para las empresas argentinas, incluyendo la nuestra. Tales costos adicionales podrían afectar adversamente nuestro negocio, nuestra situación financiera, resultados de operación y nuestra capacidad de hacer pagos bajo las Obligaciones Negociables.

***La economía argentina podría verse afectada negativamente por los sucesos económicos en otros mercados y por los efectos de "contagio"***

La economía y los mercados financieros de la Argentina están influenciados, en diversos grados, por las condiciones económicas y financieras de los mercados globales. Si bien dichas condiciones varían de país a país, la percepción de los eventos que se producen en un país puede afectar sustancialmente los flujos de capital en otros países, incluyendo la Argentina.

La situación mundial tuvo y tiene efectos significativos de largo plazo en América Latina y en Argentina, principalmente en la falta de acceso al crédito internacional, la salida de capitales, el impacto en la confianza de los consumidores, menores demandas de los productos que Argentina exporta al mundo, principalmente productos agroindustriales, y reducciones significativas de la inversión directa externa.

Argentina también puede verse afectada por otros países que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales, como los Estados Unidos o China. En particular, China, que es el principal importador de los *commodities* argentinos, La desaceleración de la economía china y el aumento de la volatilidad de sus mercados financieros podrían tener un impacto a nivel mundial, lo cual, a su vez, podría aumentar el costo y la disponibilidad de la financiación para las compañías argentinas, tanto a nivel local como internacional. Una nueva crisis global económica y/o financiera o el efecto del deterioro del actual contexto internacional podrían afectar la economía argentina y, consecuentemente, el resultado del negocio, las condiciones financieras y el resultado de las operaciones de la Emisora.

Durante los años 2022 y 2023, la Reserva Federal aumentó las tasas de interés en sucesivas ocasiones, siendo anunciado el último aumento el 26 de julio de 2023, por lo cual actualmente las tasas en los Estados Unidos quedaron en un rango de entre 5,25% a 5,5%, no habiéndose previsto una nueva suba hasta la fecha de este Prospecto. Sin embargo, si la entidad resolviera continuar aumentando dichas tasas, ello podría dificultar y resultar más costoso para las economías de mercados emergentes, incluyendo Argentina, tomar capital en préstamo y refinanciar los endeudamientos existentes, lo cual afectaría negativamente su crecimiento económico.

Asimismo, si estos países en desarrollo, que también son socios comerciales de Argentina, caen en recesión, la economía argentina sería afectada por una caída en las exportaciones. Todos estos factores podrían tener un impacto negativo en nosotros, nuestro negocio, operaciones, situación patrimonial y perspectivas.

Aunque las condiciones económicas varían entre los países, la percepción de los inversores acerca de los acontecimientos que ocurren en un país puede afectar sustancialmente los flujos de capital y las inversiones en títulos valores de emisores en otros países, incluida la Argentina. Las reacciones de los inversores internacionales respecto de los hechos que ocurren en un mercado a veces reflejan un efecto "contagio" por el cual toda una región o clase de inversión se ve desfavorecida debido a los inversores internacionales. La Argentina podría verse afectada por hechos económicos o financieros negativos ocurridos en otros países, que a su vez pueden causar un efecto adverso en nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones. Los menores flujos de capitales y la baja en los precios de valores negociables afectan negativamente la economía real de un país a través de tasas de interés elevadas o volatilidad de la moneda.

Por su parte, en el 2024 se llevarán a cabo las elecciones presidenciales en los Estados Unidos. La elección general está prevista para el 5 de noviembre de 2024 y entre los posibles candidatos se encuentran el actual presidente de los Estados Unidos, Joseph Biden, y el expresidente Donald Trump. Los altos índices de inflación, el precio de la gasolina, la división interna de los partidos y la polarización política en los Estados Unidos, generan incertidumbre en cuanto al curso de la economía estadounidense. Los cambios en lo social, político, regulatorio y condiciones económicas en los Estados Unidos y/o en las leyes y políticas respecto del comercio exterior podrían generar incertidumbre en los mercados internacionales y tener un efecto negativo en las economías en vías de desarrollo, incluida la economía argentina, que podrían tener un impacto negativo en las operaciones de la Sociedad.

Asimismo, el comercio exterior argentino es altamente dependiente de la economía brasileña; por lo tanto, un continuo deterioro de la economía de Brasil y de sus relaciones con Argentina podría conducir al deterioro de la balanza



comercial de Argentina. Otras crisis políticas y económicas brasileñas que pudieran ocurrir podrían afectar negativamente a la economía argentina.

El 2 de octubre de 2022 se llevaron a cabo en Brasil las elecciones presidenciales. En primera vuelta el entonces presidente Jair Bolsonaro, que buscaba la reelección, obtuvo 43,20% de los votos, y el candidato Luiz Inácio Lula da Silva, quien buscaba su tercer mandato, obtuvo el 48,43% de los votos. En segunda vuelta se consagró presidente electo Luiz Inácio Lula da Silva con el 50,9% de los votos, frente a Bolsonaro que obtuvo 49,1%. Ante este resultado, Bolsonaro denunció fraude electoral debido al uso del sistema de voto electrónico. Existe incertidumbre acerca de cómo afectarán las medidas que tome el nuevo gobierno de Brasil a la economía argentina.

Por otro lado, la invasión rusa de Ucrania ha tenido un efecto perturbador en los mercados mundiales. Desde el inicio del conflicto se produjeron un fuerte aumento a nivel mundial de los precios de los productos básicos, en particular, de los combustibles. Los aumentos ejercieron presión sobre los mercados, que ya habían sufrido en 2021 precios históricamente elevados en los sectores de la energía y los fertilizantes. La guerra también ha generado incertidumbre en cuanto a la seguridad del abastecimiento energético. Rusia, tradicionalmente uno de los principales proveedores de la UE de combustibles fósiles, ha suspendido el suministro de gas a varios Estados miembros de la UE, lo que ha llevado a la UE a reaccionar con prontitud para asegurar el abastecimiento en todos los países. A su vez, el conflicto bélico ha limitado la capacidad de Ucrania de exportar su producción agroalimentaria, agravando así la crisis alimentaria mundial. En tal sentido, el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania ha tenido un impacto significativo en los precios internacionales de las materias primas, los cuales han aumentado significativamente. A la fecha del presente Prospecto, este conflicto sigue vigente por lo que no es posible realizar un análisis completo sobre este en materia económica, política o social ni el impacto que tendrá en sobre la economía y/o el mercado de valores de Argentina.

Finalmente, en el mes de octubre de 2023, se desató el conflicto entre Israel y Hamas, en la Franja de Gaza. El movimiento palestino Hamas, que controla la Franja de Gaza hace más de 15 años, realizó una infiltración a través del militarizado límite con Israel. Los ataques de Hamas motivaron una respuesta inmediata de Israel, que declaró el estado de guerra. A la fecha del presente Prospecto, el conflicto bélico continúa y no se puede anticipar cuáles serán las consecuencias en caso de que el mismo escale más allá de las fronteras de ambos países.

Los acontecimientos aquí descriptos pueden tener efectos nocivos sobre la economía argentina y, en caso de extenderse en el tiempo o profundizarse, hasta materialmente negativamente en la economía, en el sistema financiero y en el mercado bursátil argentino, lo que a su vez podría afectar adversamente la situación patrimonial o financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones y los negocios de la Sociedad.

#### ***Se requieren inversiones de capital significativas por parte del Gobierno Nacional en infraestructura energética.***

En los últimos años, la demanda local de gas natural y electricidad ha aumentado considerablemente. Véase “5. Factores de riesgo – Riesgos relacionados con nuestras actividades y nuestra industria - Podríamos sufrir interrupciones en la provisión de electricidad en nuestras plantas de producción o un aumento en nuestros costos relacionados con la provisión de energía, especialmente en Argentina, que actualmente enfrenta dificultades en la provisión de energía. Esos cortes o aumentos de precios podrían afectar en forma adversa significativa el resultado de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.” Durante años, el Gobierno Nacional adoptó la política de mantener, a través de subsidios y bajas tasas que resultaron en bajos precios de la energía en comparación con los precios vigentes en otros mercados. Debido a estos factores, así como otros relacionados con la situación económica, las inversiones en el sector energético de Argentina se encuentran por debajo de lo necesario.

Mediante el Decreto N° 70/2023 la Administración de Javier Milei declaró la emergencia en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025. Entre otras cuestiones, el Decreto N° 70/2023 establece que el gobierno argentino promoverá y asegurará la vigencia de un sistema económico libre, basado en la más amplia desregulación del comercio, los servicios y la industria en todo el territorio nacional, implicando la anulación de toda regulación que distorsione los precios de mercado.

#### ***El déficit fiscal podría tener consecuencias adversas duraderas para la economía argentina***

Durante el mes de octubre de 2023, el sector público nacional registró un déficit primario de \$330.338,2 millones. Por otra parte, se registró un déficit financiero de \$ 454.248,9 millones, producto del pago de intereses de la deuda pública neto de pagos intra-sector público, que alcanzó los \$ 123.910,7 millones.

En los últimos años, el Gobierno Nacional ha recurrido al BCRA y al ANSES para satisfacer parte de sus requisitos de financiamiento. Por otra parte, el saldo fiscal primario podría verse afectado adversamente en el futuro si el gasto público sigue aumentando a un ritmo más acelerado que el ingreso a causa de, por ejemplo, prestaciones de la seguridad social, asistencia financiera a provincias con problemas financieros y mayor gasto en obras públicas y subsidios, incluidos los subsidios a los sectores de energía y transporte. Un deterioro adicional de las cuentas fiscales



podría afectar adversamente la capacidad del gobierno de acceder a los mercados financieros a largo plazo y, a su vez, limitar más el acceso de las compañías argentinas a dichos mercados.

Frente a esto, el Ministerio de Economía presentó, el 12 de diciembre de 2023, el programa económico de la nueva administración de Javier Milei, el cual establece modificaciones estructurales al régimen económico para revertir la inestabilidad y estancamiento que afecta a la economía argentina. El programa tiene como objetivo eliminar el déficit fiscal y su financiamiento mediante la emisión monetaria del BCRA. Busca alcanzar un equilibrio fiscal financiero en el 2024. Otros de los elementos centrales son la eliminación de regulaciones, restricciones, y la corrección de precios relativos.

***Una baja de los precios internacionales de las exportaciones de los principales commodities de la Argentina podría producir un efecto adverso significativo en la economía argentina y nuestras perspectivas***

La economía argentina tiene una marcada dependencia de las exportaciones agropecuarias. Los altos precios de los *commodities* normalmente implican en un aumento de las exportaciones de la Argentina, las cuales contribuyen a una mayor recaudación impositiva para el Gobierno Nacional, principalmente derivada de los impuestos a las exportaciones (retenciones).

Las bajas en los precios de los *commodities* exportados por Argentina y un aumento significativo del valor del Peso pueden disminuir la competitividad de la Argentina y disminuir significativamente las exportaciones del país. En este sentido, una disminución de las exportaciones podría tener un efecto adverso significativo sobre las finanzas públicas de la Argentina a causa de la pérdida de recaudación impositiva, ocasionar un desequilibrio en el mercado cambiario del país que, a su vez, podría generar una mayor volatilidad cambiaria, empeorar la situación financiera del sector público argentino y conllevar un aumento de impuestos o una necesidad de inyectar moneda adicional al sistema financiero argentino mediante la impresión de dinero, generando inflación.

El impacto de dichos acontecimientos podría ser altamente negativo para la economía argentina y afectar negativamente nuestro negocio y nuestra capacidad de cumplimiento de nuestras obligaciones de pago, incluyendo, entre otras, aquellas relacionadas con las Obligaciones Negociables.

***La Argentina ha tenido y tiene dificultades para acceder a los mercados de crédito internacionales, lo que podría afectar la situación patrimonial y los resultados de la Sociedad.***

Durante el Gobierno de Mauricio Macri se llegó a un acuerdo con el FMI para una línea de crédito por un monto de US\$ 50.000 millones con una duración de 36 meses, bajo la modalidad stand-by. A fines de septiembre de 2018, el Gobierno Nacional llegó a un acuerdo adicional con el FMI, aumentando los recursos disponibles por US\$ 19.000 millones hasta fines de 2019 y elevando el monto total disponible en el marco del programa a US\$ 57.100 millones hasta 2021.

Con fecha 28 de enero de 2022, el Gobierno Nacional llegó a un acuerdo con el FMI para la refinanciación de la deuda con dicho organismo. Según lo acordado, el FMI refinanciaría la deuda que la Argentina tiene con dicho organismo. A cambio, la Argentina se comprometió, entre otras metas, a reducir el déficit fiscal. Dicho acuerdo ha sido aprobado por la Cámara de Diputados y la Cámara de Senadores, con fechas 11 de marzo de 2022 y 17 de marzo de 2022, respectivamente. El 25 de marzo de 2022, el directorio ejecutivo del FMI aprobó el acuerdo alcanzado con Argentina. Posteriormente, hasta la sexta revisión, correspondiente al trimestre que terminó en septiembre de 2023, el FMI aprobó las revisiones a las metas acordadas con la Argentina y desembolsó fondos a fin de que Argentina pudiera afrontar los vencimientos con dicho organismo. El 10 de enero de 2024, el Gobierno Nacional y el FMI anunciaron que llegaron a un acuerdo respecto de la séptima revisión, correspondiente al trimestre que terminó el 31 de diciembre de 2023. Asimismo, bajo dicho acuerdo se establecieron nuevas metas a cumplir en 2024, entre las cuales se encuentre alcanzar un déficit fiscal del 0,9% del PBI. Dicho fue aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI el 1 de febrero de 2024, lo cual hizo posible el desembolso de aproximadamente US\$4.700 millones.

Asimismo, con fecha 28 de octubre de 2022, el exministro de Economía Sergio Massa anunció que se alcanzó un nuevo acuerdo con el Club de París. Tras el acuerdo alcanzado, el capital de la deuda a refinanciar fue de US\$ 1.972 millones, fueron eliminadas las multas e intereses punitivos, la tasa de interés acordada fue de 3,9% en los primeros tres semestres del acuerdo y se incrementaron paulatinamente hasta llegar a 4,5% al final del convenio, y los pagos se debieron efectuar desde diciembre del 2022 hasta septiembre del año 2028.

Existe incertidumbre respecto a si el Gobierno Nacional tendrá éxito en el cumplimiento del acuerdo de renegociación de la deuda con el FMI y con el Club de París.

Como resultado, no podemos asegurar el impacto que podría tener la imposibilidad del Gobierno de cumplir con los compromisos externos del país. Como en el pasado, esto puede derivar en nuevas acciones legales contra el Estado



Argentino y en la ejecución de aquellas que a la fecha del presente Prospecto se encuentran en curso y pendientes de resolver. Esto puede afectar adversamente la capacidad del Gobierno Nacional de implementar las reformas necesarias para impulsar el crecimiento del país y reactivar su capacidad productiva. Asimismo, la incapacidad de Argentina para obtener crédito en los mercados internacionales podría tener un impacto directo en nuestra capacidad para acceder a dichos mercados a fin de financiar nuestras operaciones y crecimiento, incluyendo el financiamiento de inversiones de capital, lo que afectaría negativamente nuestra condición financiera, los resultados de operación y los flujos de caja.

***Los controles de cambios y las restricciones al ingreso y egreso de capitales han limitado y es esperable que continúen limitando la disponibilidad de crédito internacional, la liquidez en el mercado de bonos de compañías argentinas y la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de deuda denominada en moneda extranjera.***

En el pasado reciente, el Gobierno Nacional incrementó los controles sobre la venta de moneda extranjera y la adquisición de activos extranjeros por residentes locales, limitando la posibilidad de transferir fondos al exterior. Los controles de cambio han incentivado la generación de un mercado paralelo para la negociación del Dólar Estadounidense, cuya cotización difiere del tipo de cambio oficial.

Con fecha 1 de septiembre de 2019, el Poder Ejecutivo dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N°609/2019, mediante el cual se establecieron restricciones a la transferencia de fondos al exterior y la compra de divisas, así como modificaciones al régimen de liquidación de las exportaciones. Estas reglamentaciones han sido subsecuentemente modificadas y profundizadas y están sujetas a frecuentes modificaciones.

Adicionalmente, el BCRA, a través de las normas sobre “Políticas de Crédito”, estableció limitaciones aplicables a las financiaciones que las entidades financieras puedan otorgar a “grandes empresas exportadoras”, pudiéndose en este último caso realizar los desembolsos únicamente en caso de contarse con la conformidad previa del BCRA. Según dicha normativa, se encontrarán comprendidos bajo la categoría de “grandes empresas exportadoras” aquellos exportadores del sector privado no financiero que reúnan todas las condiciones establecidas en el punto 7.1. de las normas sobre Políticas de Crédito, a saber, aquellos que mantengan: (i) un importe total de exportaciones de bienes y servicios durante los 12 meses calendario inmediatos precedentes que representen al menos el 75% de sus ventas totales (considerando tanto el mercado interno como las exportaciones) para dicho período (con las exclusiones al mencionado cálculo previstas en la mencionada normativa); y (ii) un importe total de financiaciones, tanto en Pesos y/o en moneda extranjera, en el conjunto del sistema financiero que supere el equivalente a \$5.000.000.000, el que podrá incrementarse a \$ 15.000 millones, en la medida en que el cliente se comprometa mediante la presentación de una declaración jurada a no incrementar su stock de bienes exportables al momento de solicitar la financiación.

De conformidad con las medidas aprobadas por el Gobierno Nacional sobre restricciones al mercado cambiario, la capacidad de realizar pagos en el exterior y pagos de capital e intereses bajo títulos corporativos, emitidos por emisores privados argentinos bajo ley argentina o ley extranjera, puede verse comprometida y, por consiguiente, los inversores no residentes podrían sufrir demoras en el cobro de los beneficios. En este sentido, sugerimos consultar con los bancos custodios correspondientes sobre las regulaciones al mercado cambiario aplicables. No podemos garantizar que los pagos a inversores no residentes no sufrirán demoras ni estarán sujetos a restricciones adicionales, de acuerdo con las regulaciones actuales en el mercado cambiario o futuras regulaciones que puedan establecerse.

El nuevo presidente, Javier Milei, anunció su intención de eliminar los controles cambiarios lo antes posible. Sin embargo, a la fecha de este Prospecto, la mayoría de las restricciones cambiarias se mantienen vigentes. El Gobierno Nacional puede prorrogar las restricciones en el mercado cambiario actual o, en el futuro, imponer controles adicionales en el mercado cambiario y en los flujos de capital desde y hacia la Argentina, lo que podría afectar la economía argentina y limitar la capacidad de la Compañía para acceder a los mercados de capitales internacionales, reducir su capacidad para realizar pagos de capital o intereses en el exterior y/o afectar adversamente el negocio y/o el resultado de las operaciones y/o la situación financiera de la Sociedad. Para mayor información sobre el presente, véase “*Información Adicional – Controles de Cambio*” en este Prospecto.

No podemos asegurar que no existan futuras modificaciones a las regulaciones cambiarias y a las regulaciones vinculadas a ingresos y egresos de divisas al país. Un entorno económico internacional menos favorable, la falta de estabilidad, la competitividad del Peso frente a otras monedas extranjeras, la disminución de los niveles de confianza entre los consumidores y los inversores nacionales e internacionales, una mayor tasa de inflación y futuras incertidumbres políticas, entre otros factores, podrían afectar el desarrollo de la economía argentina y causar volatilidad en los mercados de capitales locales. Todo ello podría limitar la capacidad de la Compañía de acceder al mercado de capitales internacional, afectar la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de capital e intereses de deuda y otros montos adicionales al exterior o afectar de otra forma los negocios y los resultados de las operaciones de la Compañía.

### ***Modificaciones a la normativa de la CNV podrían tener un efecto adverso en nuestro negocio***

La Emisora se encuentra sujeta al contralor de la CNV y, en consecuencia, al poder de policía que dicho organismo pueda ejercer. En este sentido, previamente a la sanción de la Ley Nro. 27.440 (la “Ley de Financiamiento Productivo”), la Ley Nro. 26.831 en su artículo 20 otorgaba a la CNV la posibilidad de (i) designar veedores con facultad de veto de las resoluciones adoptadas por los órganos de administración de las emisoras y hasta (ii) separar a los órganos de administración de las emisoras por un plazo máximo de ciento ochenta (180) días hasta regularizar las deficiencias encontradas.

Dichas facultades podían ser ejercidas por la CNV cuando, en los relevamientos efectuados fueren vulnerados los intereses de los accionistas minoritarios y/o tenedores de títulos valores sujetos a oferta pública como resultado de realizar investigaciones e inspecciones en las emisoras. Asimismo, el Decreto Nro. 1023/2013 estableció que los relevamientos podrán ser efectuados de oficio por la CNV o a solicitud de accionistas o tenedores de valores negociables que representen al menos el dos por ciento (2%) del capital social o del monto en circulación del valor negociable en cuestión, tales como las Obligaciones Negociables. Estos últimos también debían demostrar que existía un daño actual y cierto o que se encontraban ante un riesgo futuro grave que podía dañar sus derechos.

Sin perjuicio de que dichas regulaciones han sido modificadas por la Ley de Financiamiento Productivo, eliminando los puntos (i) y (ii) del artículo descriptos en el párrafo anterior, la Emisora no puede asegurar que en el futuro, como resultado de una modificación normativa y regulatoria, la CNV no tenga facultades para, actuando de oficio o mediante denuncia, designar un veedor en la Emisora o separar a sus órganos de administración, o aumentar el grado de intervención en los actores del mercado. Dichas medidas podrían afectar la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora y, consecuentemente, su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

### **Riesgos relacionados con nuestra situación financiera**

***Estamos involucrados en diversos procedimientos legales y administrativos que pueden afectar en forma adversa nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.***

Estamos involucrados en diversos procedimientos legales y administrativos, que incluyen cuestiones corporativas, laborales, fiscales y ambientales. Al 31 de mayo de 2023, el monto que se nos reclama en estos procedimientos asciende a Ps. 437,8 millones. Véase “4. Información de la Emisora – Procedimientos Legales”. Al 31 de mayo de 2023, hemos efectuado provisiones por un total de Ps. 132,3 millones para cubrir los pasivos contingentes en relación con esos procedimientos. Estas provisiones se basan generalmente en estimaciones de nuestra potencial exposición, las cuales determinamos utilizando varios criterios, la mayoría de los cuales requieren la utilización de una cantidad considerable de elementos de juicio. Estos criterios, que pueden variar según el tipo de procedimiento, incluyen, entre otros, el monto original del reclamo, nuestra evaluación de la validez legal del reclamo y criterios estadísticos de procedimientos similares. No podemos garantizar que las provisiones que hemos contabilizado sean suficientes para cubrir nuestra responsabilidad real en caso de que el resultado de los procedimientos legales en los que estamos involucrados sea desfavorable para nosotros. Si nuestras provisiones resultaran insuficientes, nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones podrían resultar significativa y adversamente afectados.

***Las fluctuaciones en los tipos de cambio pueden afectar adversamente nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.***

Estamos expuestos a diversos riesgos por fluctuaciones cambiarias. Por ejemplo, registramos una ganancia cambiaria de Ps. 1.664 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2021, una ganancia de Ps. 9.957,8 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2022 y una ganancia de Ps. 343,7 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023. La mayor parte de nuestros ingresos está denominada en moneda local, es decir, el Peso argentino. Sin embargo, para mantener nuestra competitividad generalmente debemos, en la medida que sea posible, fijar los precios de nuestros productos de acuerdo con los precios internacionales. En consecuencia, si existe una apreciación significativa del Peso argentino con respecto al Dólar, probablemente debamos reducir el precio de nuestros productos en la moneda local para mantenerlos en niveles competitivos con potenciales importaciones; es decir, el precio de nuestros productos en moneda local se reduciría, mientras que el precio medido en Dólares estadounidenses se mantendría. Una parte sustancial de nuestros costos también está denominada en moneda local, pero muchos de estos precios generalmente no siguen las tendencias internacionales y, por lo tanto, no deben ajustarse a niveles internacionales. Por eso, una apreciación de la moneda local generalmente traería aparejado un aumento de nuestros costos. Si este aumento de costos no está acompañado de un aumento en nuestras ventas, nuestros márgenes se verían afectados. Pasaría lo contrario si la moneda local se depreciara, ya que nuestros ingresos aumentarían en moneda local mientras que la mayoría de nuestros costos permanecerían inalterados (excepto aquellos que están en Dólares estadounidenses), aumentando nuestros márgenes. La depreciación de nuestras monedas locales también acarrea riesgos, dado que la mayor parte de nuestra deuda está denominada en Dólares. La devaluación de



nuestras monedas locales respecto del Dólar probablemente disminuiría nuestra capacidad para cancelar la deuda. Normalmente no usamos instrumentos derivados para cubrir riesgos de depreciación del Peso contra divisas extranjeras en relación con nuestra deuda denominada en divisas extranjeras, y por lo tanto no podemos garantizar que nuestra situación patrimonial no se vea afectada por fluctuaciones del tipo de cambio.

***En virtud de las leyes argentinas, es posible que seamos responsables por reclamos laborales y de seguridad social iniciados por empleados de nuestros contratistas independientes, y nuestra cobertura del seguro contra riesgos de trabajo podría no ser suficiente para cubrir esos reclamos a la luz de diversas decisiones de los tribunales argentinos y no cubrir reclamos de seguridad social.***

Contratamos diversos contratistas independientes en el giro de nuestros negocios, tanto en nuestras plantas industriales como en nuestras actividades de gestión forestal. En virtud de las leyes argentinas, los comitentes pueden ser mancomunada y solidariamente responsables con sus contratistas independientes respecto de las obligaciones laborales y de seguridad social del contratista. Específicamente, en virtud de la Ley N°20.744, según fuera enmendada y/o modificada, (la "Ley de Contrato de Trabajo"), los comitentes pueden ser mancomunada y solidariamente responsables con sus contratistas con respecto a las actividades que los empleados de los contratistas realizan ordinariamente como parte de sus deberes y que estuvieran específicamente relacionadas con las actividades principales del comitente. Como resultado de ello, si surgiera un conflicto entre uno de nuestros contratistas independientes y sus empleados, los empleados podrían pretender hacer valer sus reclamos frente a nosotros.

Celulosa y sus contratistas independientes cuentan con los seguros de riesgos de trabajo que exige la Ley de Riesgos de Trabajo N°24.557 de Argentina, que rige la indemnización de los trabajadores relativa a enfermedades ocupacionales y accidentes de trabajo. La Ley de Riesgos de Trabajo limita el monto de las indemnizaciones que un trabajador (o que ciertos familiares del trabajador, en caso de muerte del trabajador) tiene derecho a recibir en caso de muerte, enfermedad o accidente relacionado con el trabajo a las previstas en el seguro de riesgos de trabajo que tiene el empleador de acuerdo con la Ley de Riesgos de Trabajo. El trabajador, de este modo, no puede perseguir la mayor indemnización disponible en el Código Civil y Comercial Argentino. Sin embargo, basados en argumentos de discriminación, diversos tribunales argentinos (incluyendo a la Corte Suprema de Justicia de la Nación) declararon que dicha restricción es inconstitucional y, por consiguiente, permitieron que un empleador sea demandado en virtud de las disposiciones contempladas por el Código Civil y Comercial independientemente de que el empleador tenga vigentes seguros de riesgo de trabajo de acuerdo con las leyes aplicables. A la luz de dichos fallos, no podemos garantizar que se respeten los límites de indemnización previstos en nuestros seguros y, si no se respetan, estaríamos obligados a abonar mayores indemnizaciones a los trabajadores o sus herederos, o de los empleados de los contratistas en caso de que alguno de nuestros empleados o los empleados de nuestros contratistas sufrieran accidentes o enfermedades profesionales. Esos pagos, si fueran significativos, podrían tener un efecto sustancial adverso sobre nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

***Llevamos adelante procesos de fabricación continuos con un alto nivel de costos fijos. Cualquier interrupción de las operaciones de nuestras plantas industriales podría afectar nuestro desempeño operativo.***

Buscamos operar nuestras plantas en forma casi continua para maximizar su eficiencia. Cualquier parada de las mismas genera costos fijos no absorbidos que afectan negativamente los resultados de nuestras operaciones durante el período de inactividad. Llevamos a cabo mantenimiento de rutina en nuestras plantas industriales, el cual requiere que interrumamos nuestras operaciones periódicamente (cada 12 a 18 meses, dependiendo de factores técnicos, normalmente por un período de 10 a 30 días).

Paramos nuestra planta de pasta celulósica de Capitán Bermúdez por aproximadamente 12 días en enero de 2010, por aproximadamente 8 días en mayo de 2011, por aproximadamente 6 días en 2012, por aproximadamente 20 días en enero de 2013, por 16 días en octubre de 2014, por 17 días entre julio y agosto de 2016, por 36 días entre noviembre y diciembre de 2017, 4 días en diciembre de 2018, aproximadamente 10 días entre junio y julio de 2019 2019, aproximadamente 6 días en octubre de 2020 y 3 días en junio de 2021 y 27 días entre agosto y septiembre de 2022. Tenemos previsto parar la planta por un período de entre 15 y 20 días a mediados de 2024.

A causa de las condiciones de operación extremas inherentes a algunos de nuestros procesos de fabricación, podrían producirse ocasionalmente interrupciones imprevistas del negocio y, como resultado de ello, podríamos no generar el flujo de efectivo suficiente para satisfacer nuestras necesidades operativas. Adicionalmente, muchas de las áreas geográficas donde realizamos nuestras actividades productivas y nuestros negocios podrían verse afectadas por desastres naturales, incluyendo incendios forestales e inundaciones. Tales desastres naturales podrían provocar que nuestras instalaciones industriales queden fuera de operación, con el consecuente efecto adverso significativo sobre nuestro negocio, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones.



## **Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables**

### ***Podría no desarrollarse un mercado activo de negociación de las Obligaciones Negociables.***

Las Obligaciones Negociables bajo este Programa son títulos valores nuevos para los cuales no existe en la actualidad un mercado activo de negociación. Podremos solicitar que las Obligaciones Negociables de una clase o serie en particular coticen en BYMA y/o mercado autorizado por la CNV de la Argentina y/o mercado del exterior y asimismo solicitar que las Obligaciones Negociables sean aceptadas para su negociación en el MAE; pero no podemos garantizar que dichas solicitudes, de realizarse, sean aprobadas. Si las Obligaciones Negociables se negocian después de su emisión inicial, podrían negociarse con descuento respecto de su precio de oferta inicial, según las tasas de interés prevalecientes, los mercados de títulos similares, las condiciones económicas generales y nuestro desempeño financiero.

No pueden brindarse garantías de que se desarrollará un mercado activo de negociación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase o serie o, de desarrollarse, que el mismo se mantendrá. Si no se desarrolla un mercado de negociación activo de las Obligaciones Negociables o si el mismo no se mantiene, el precio de mercado y liquidez de las Obligaciones Negociables podrían verse afectados de modo adverso.

### ***Algunos de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables podrían no ser aplicables en caso de quiebra, concurso o acuerdo preventivo extrajudicial.***

En caso de la apertura de un proceso de quiebra, un proceso concursal, un acuerdo preventivo extrajudicial y/o un procedimiento similar en relación con Celulosa, las leyes y reglamentaciones aplicables a las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin carácter taxativo, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables) y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables estarán sujetas a las disposiciones de la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 de Argentina, y sus modificatorias (la "Ley de Concursos y Quiebras") y a todas las demás leyes y reglamentaciones aplicables a procesos concursales y, en consecuencia, algunos de los términos de las Obligaciones Negociables podrían no ser aplicables.

La Ley de Concursos y Quiebras establece un procedimiento de voto diferente del aplicable a otros acreedores quirografarios respecto del cálculo de la mayoría requerida. De acuerdo con lo previsto en la Ley de Concursos y Quiebras, dicha mayoría requerida estará constituida por la mayoría absoluta de acreedores que representen dos tercios del monto de capital de deuda quirografaria. En base a este sistema, el poder de negociación de los obligacionistas podría verse reducido significativamente en comparación con otros acreedores de Celulosa.

Específicamente, la Ley de Concursos y Quiebras establece que, en el caso de valores negociables emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, sus tenedores participarán en la votación tendiente a obtener el consentimiento necesario para aprobar un acuerdo con los acreedores y/o la reestructuración de las deudas sujeto a un procedimiento para el cálculo de mayorías diferente de los requeridos en relación con otros acreedores quirografarios. Bajo dicho procedimiento: (1) el fiduciario, de existir, o el juez competente, según el caso, deberá convocar a una asamblea de tenedores; (2) los tenedores presentes en dicha asamblea deberán votar a favor o en contra del acuerdo preventivo propuesto indicando la opción seleccionada, en caso de aprobación del mismo; (3) el acuerdo se considerará aprobado o rechazado considerando el monto de capital total que vote a favor y el monto de capital total que vote en contra de la propuesta más el acuerdo de los restantes acreedores; (4) la decisión deberá ser asentada por escrito por el fiduciario o la persona designada a tal efecto por la asamblea y se dejará constancia de la misma en las actas de la asamblea; (5) podrá no celebrarse una asamblea de tenedores si las leyes o reglamentaciones aplicables permiten un método diferente para obtener el consentimiento de los acreedores que es satisfactorio para el juez; (6) si el fiduciario fuera considerado un acreedor a los fines de la verificación del crédito, en virtud de lo dispuesto en el Artículo 32, éste podrá dividir su voto, votando a favor de la propuesta respecto del monto de capital en poder de los tenedores beneficiarios que también tengan derecho a participar en la asamblea, que lo hayan instruido a aceptar el mismo según lo previsto en el contrato de fideicomiso (en caso de corresponder) o las leyes aplicables y en contra del mismo respecto de aquellos que le instruyeron rechazarlo. La propuesta se considerará aceptada o rechazada en base al voto mayoritario; (7) las disposiciones precedentes también serán de aplicación en caso de cartas poder que representen a diversos tenedores debidamente admitidos bajo el Artículo 32 de la Ley de Concursos y Quiebras y será de aplicación lo establecido en el punto (6) anterior respecto del régimen de voto; (8) en todos los casos, el juez podrá ordenar medidas específicas para garantizar la participación de los acreedores y la legalidad del procedimiento de voto; y (9) al calcular los votos relacionados con la propuesta sometida a la asamblea de tenedores, todos los votos afirmativos se consideran a favor de la propuesta y todos los votos negativos se consideran en contra de la propuesta.

Asimismo, los obligacionistas que no estuvieran presentes en la asamblea en persona o por representación o que se abstengan de votar no serán tenidos en cuenta a los fines del cálculo de la mayoría requerida. Como consecuencia del



mecanismo por el cual se calcula la mayoría, en caso de una reestructuración de nuestra deuda, el poder de negociación de los obligacionistas podría verse reducido en comparación con otros acreedores.

***Nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas quedarán efectivamente subordinadas a nuestra deuda garantizada.***

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo, las Obligaciones Negociables no estarán garantizadas por ninguno de nuestros activos. Al 31 de mayo de 2023, el monto total de nuestra deuda garantizada ascendía a Ps. 9.413,5. Los tenedores de nuestra deuda garantizada tendrán reclamos que serán efectivamente preferentes respecto de sus reclamos en carácter de tenedores de las Obligaciones Negociables, con el alcance del valor de los activos que garantizan la deuda garantizada.

Si nos volviéramos insolventes o entráramos en liquidación, o si se produjera la caducidad de plazos de un pago derivado de cualquier deuda garantizada, los prestamistas bajo la misma tendrían derecho a ejercer los recursos de los que dispone un prestamista garantizado. En consecuencia, el prestamista tendrá prioridad sobre cualquier reclamo de pago en virtud de nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas con el alcance del valor de los activos que constituyen su garantía. Si se produjera este supuesto, es posible que no quedaran suficientes activos remanentes con los cuales satisfacer los reclamos de los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas. Asimismo, si quedaran activos remanentes luego del pago a estos prestamistas, los activos remanentes quedarían a disposición de los acreedores a quienes la ley les confiere preferencia y podrían resultar insuficientes para satisfacer los reclamos de los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas y los tenedores de otras deudas no garantizadas, incluyendo los acreedores comerciales que tienen el mismo rango de prelación que los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas.

**Otros riesgos relacionados con la Sociedad**

***Dependemos de nuestro management senior y otro personal clave para nuestro desempeño actual y futuro.***

Nuestro desempeño actual y futuro depende en un grado significativo de nuestro equipo calificado tanto de *senior management* como ingenieros y otros empleados clave, y de nuestra habilidad de atraer y retener *management* calificado, ingenieros y empleados clave. Nuestras futuras operaciones podrían verse afectadas si cualquiera de nuestros ejecutivos *senior* u otro personal clave dejara de trabajar con nosotros. La competencia en cuanto al *senior management* es intensa, y no es posible garantizar que seremos capaces de retener a nuestro personal o atraer personal calificado adicional. La mayoría de nuestro *senior management* y personal clave no posee contratos de no competencia con nosotros. La pérdida de uno de los miembros del *senior management* podría obligar a los restantes funcionarios ejecutivos a derivar inmediatamente gran parte de su atención al cumplimiento de sus funciones y buscar un reemplazante. La imposibilidad de cubrir vacantes en nuestros puestos ejecutivos *senior* en forma oportuna podría afectar nuestra capacidad de implementar nuestra estrategia comercial, perjudicando nuestros negocios y los resultados de nuestras operaciones.

***Enfrentamos una fuerte competencia en cada uno de nuestros mercados clave. Si no podemos seguir siendo competitivos en cada uno de esos mercados, podría resultar adversa y significativamente afectado nuestro negocio, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.***

Enfrentamos una fuerte competencia en cada uno de nuestros mercados geográficos y líneas de productos.

En la actualidad, nuestros competidores son principalmente empresas nacionales. También competimos con empresas brasileñas, que tienen una participación en el mercado de papel de Argentina de aproximadamente entre un 8% y un 10%. Varios de nuestros competidores brasileños pertenecen a grupos más grandes que nosotros y cuentan con mayores recursos financieros y amplitud en la oferta de productos. Muchos factores influyen sobre nuestra posición competitiva, incluida nuestra capacidad total de producción, la eficiencia operativa de nuestras instalaciones y la disponibilidad, calidad y costos de la madera, la energía, el agua, los químicos y la mano de obra.

Si no podemos seguir siendo competitivos en el futuro, nuestra participación en el mercado podría verse afectada negativamente. Además, en caso de una eventual presión a la baja en los precios de la celulosa y el papel de parte de nuestros competidores, que podrían estar mejor posicionados para sostener sus operaciones con precios inferiores, nuestra rentabilidad podría verse afectada. Si alguno de estos riesgos llegara a verificarse, tendría un efecto adverso sustancial sobre nuestro negocio, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.

***Si los aranceles a la importación se redujeran significativamente o se eliminaran, o si el acuerdo entre las industrias de pasta celulósica y papel de Argentina y Brasil se extinguiera, enfrentaríamos una mayor competencia***



***de los importadores, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.***

Nuestra posición frente a la competencia en los mercados internos de la pasta celulósica y del papel (Argentina y Uruguay) se beneficia de aranceles a la importación –en particular de los aranceles externos comunes del Mercado Común del Sur (“Mercosur”)- y de otros costos similares relacionados con el comercio en los que deben incurrir los importadores. También se beneficia por el acuerdo sectorial entre las industrias de la celulosa y el papel de Argentina y Brasil del año 2007, patrocinado por sus respectivos gobiernos en el contexto de los acuerdos del Mercosur, el cual limita las importaciones de papel y celulosa de Brasil a la Argentina y se renueva periódicamente. A la fecha del presente Prospecto, aún no se ha formalizado la renovación del acuerdo.

La reducción de esos aranceles, la extinción del acuerdo sectorial o la restricción en las importaciones, nos expondrían a una mayor competencia extranjera, incluyendo productores brasileños, lo cual podría tener un efecto sustancial adverso sobre nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.

***Nuestras operaciones implican desafíos ambientales que podríamos no superar con éxito, pudiendo ser responsables y pasibles de sanciones en virtud de los distintos regímenes regulatorios a los que estamos sujetos.***

Como empresa forestal, de papel y celulosa, diferentes aspectos de nuestras operaciones implican desafíos ambientales. Las actividades forestales podrían tener un impacto adverso en el ambiente. La producción de pasta celulósica y de papel requiere el uso de diferentes tipos de productos químicos que podrían causar daños al ambiente. Estos químicos podrían ser liberados en el ambiente a través de efluentes o de emisiones de las papeleras y las plantas de celulosa. La Sociedad constantemente adopta medidas y realiza inversiones para desarrollar operaciones seguras y ambientalmente sustentables. Sin embargo, no podemos asegurar con certeza absoluta que nuestras actividades industriales y forestales no han producido ni producirán contaminación alguna ni que no causan ni causarán daños al ambiente, en cuyo caso seríamos responsables por dichos daños. También podríamos ser responsables frente a la exposición de las personas a sustancias peligrosas que surjan de nuestras operaciones o de otros daños a la salud de la población. El riesgo de responsabilidad podría existir no sólo con respecto a nuestras instalaciones actuales sino también con respecto a las instalaciones de las que nosotros y nuestros predecesores han sido dueños, a las instalaciones que adquiramos en el futuro y cualquier otra instalación en la que dispongamos de nuestros residuos. Esa responsabilidad podría ser sustancial y tener un efecto adverso sustancial sobre nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones, nuestra situación patrimonial y perspectivas.

Estamos sujetos a diversas normas nacionales, provinciales y municipales relativas a una amplia gama de cuestiones ambientales y relacionadas incluidas, entre otras, manipulación y disposición de residuos y derivados de nuestros procesos industriales, la descarga de efluentes en el suelo, aire o agua, y la salud y seguridad de nuestros trabajadores y las comunidades que nos rodean. Estas regulaciones generalmente nos exigen obtener permisos, certificados y autorizaciones de autoridades gubernamentales en relación con nuestras operaciones, incluyendo entre otros: permisos para el uso de aguas, permiso para la descarga de efluentes y autorizaciones para la gestión ambiental. No podemos garantizar que hayamos cumplido, cumplamos o cumpliremos en todo momento con todas estas regulaciones y que hayamos contado y contemos en el futuro con todos esos permisos en todo momento. A menudo, el cumplimiento de dichas normas requiere importantes inversiones de capital y costos operativos en equipos de control de la contaminación y la implementación de controles que limiten los impactos ambientales y de salud ocasionados por nuestras operaciones. El incumplimiento de dichas disposiciones podría resultar en la imposición de multas, el incurrimiento de responsabilidad civil y/o penal o la clausura de nuestras instalaciones. Nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial podrían resultar adversa y significativamente afectados en la medida en que incurriéramos en gastos relativos al cumplimiento de dichas regulaciones que superen los gastos históricos o debamos enfrentar sanciones o responsabilidad o si se suspenden o interrumpen nuestras operaciones.

En el futuro, la imposición de nuevos o más severos requisitos de índole ambiental o modificaciones en la aplicación o interpretación de los requisitos ya existentes podrían resultar en un aumento sustancial de los costos de capital, de operación y cumplimiento o en la imposición de nuevas condiciones que restrinjan o limiten nuestras operaciones o que de cualquier manera afecten nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones. Las mencionadas modificaciones también podrían limitar la disponibilidad de nuestros recursos para otros propósitos, todo lo cual podría afectar en forma adversa nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

***La Sociedad está sujeta a leyes de defensa de la competencia, anticorrupción, anti-sobornos y contra el lavado de activos cuyo incumplimiento podría dar lugar a sanciones que deriven en un efecto adverso sobre sus negocios.***



La normativa de defensa de la competencia, anticorrupción, anti-soborno y contra el lavado de activos alcanzan las actividades de la Sociedad. Hemos desarrollado controles, políticas y procesos para dar estricto cumplimiento con estas leyes, pero no es posible asegurar que estos controles, políticas y procesos de cumplimiento puedan prevenir actos intencionales, imprudentes o negligentes de nuestros funcionarios o empleados. La falta de cumplimiento de funcionarios o empleados de la Sociedad con nuestros controles, políticas y procesos que deriven en una violación de la normativa referida anteriormente, podría derivar en sanciones penales, administrativas o civiles y otras medidas correctivas, que podrían tener efectos adversos sobre los negocios, la situación patrimonial, los resultados de las operaciones, la reputación y las perspectivas de la Sociedad.

Por su parte, la normativa referida impone a la Sociedad la abstención de celebrar operaciones con sujetos que hayan sido objeto de sanciones derivadas del incumplimiento de la misma. No podemos asegurar que los controles, políticas y procedimientos internos de la Compañía serán eficientes y/o suficientes para prevenir o detectar todas las prácticas indebidas o dolosas o violaciones de la ley por parte de empleados, directores, socios, agentes y prestadores de servicios, o que dichas personas darán cumplimiento a las políticas y procedimientos preventivos de la Sociedad. La eventual violación por parte de la Sociedad a la normativa anti-soborno y anticorrupción podría tener un efecto adverso significativo sobre nuestra reputación, negocios, situación patrimonial, resultados de nuestras operaciones y nuestras perspectivas a futuro.



## 6. POLÍTICAS DE LA EMISORA

### a) Políticas de Inversiones y Ambientales

#### Plan de Inversión

Nuestros programas de inversiones de capital se han enfocado en aumentar la eficiencia de nuestras operaciones de producción de pasta celulósica y papel, expandir nuestra capacidad industrial, mejorar la calidad de nuestros productos de papel y mejorar el rendimiento ambiental de nuestras operaciones.

Nuestra capacidad para implementar nuestro programa de inversión está sujeta a ciertos factores que están fuera de nuestro control. Véase “5. Factores de riesgo – Podríamos no llevar a cabo nuestra estrategia de negocios con éxito”. En caso de que no podamos implementar nuestro plan de inversiones nuestra estrategia y nuestra posibilidad de pagar las Obligaciones Negociables podría verse adversamente impactadas.

#### Regulación Ambiental

Celulosa está sujeta a determinadas regulaciones ambientales nacionales y locales que tratan, entre otros asuntos la salud; el impacto ambiental de la actividad; la generación, el manejo y la disposición final de residuos; y la emisión de efluentes al aire, al suelo y al agua. Celulosa también debe obtener permisos, certificados y autorizaciones gubernamentales en relación con sus operaciones, incluidos permisos de uso del agua, permisos de descarga de efluentes líquidos y gaseosos y autorizaciones de gestión ambiental.

#### Argentina

Celulosa cumple con la siguiente normativa nacional ambiental aplicable a sus actividades:

- Ley N°25.675 (Ley General del Ambiente);
- Ley N°25.612, según fuera enmendada y/o modificada (Presupuestos mínimos de protección ambiental sobre la gestión integral de residuos de origen industrial y de actividades de servicio);
- Ley N°24.051, según fuera enmendada y/o modificada (Residuos Peligrosos);
- Ley N°25.916, según fuera enmendada y/o modificada (Presupuestos mínimos de protección ambiental para la gestión integral de los residuos domiciliarios);
- Ley N°13.660, según fuera enmendada y/o modificada (Normas de seguridad para las instalaciones de elaboración, transformación y almacenamiento de combustibles sólidos minerales, líquidos o gaseosos); y
- Ley N°25.670, según fuera enmendada y/o modificada (Presupuestos mínimos de protección ambiental para la gestión de los PCBs).

Algunas de las normas precitadas, conforme lo dispone la Constitución Nacional, tienen el carácter de normas sobre presupuestos mínimos. Las provincias y municipalidades sólo se encuentran facultadas para dictar disposiciones complementarias a aquellas. En consecuencia, a Celulosa le son también aplicables las normas provinciales y municipales vigentes en el lugar en donde se desarrolla su actividad.

Dado que Celulosa y una parte importante de sus Subsidiarias poseen todos sus activos argentinos dentro de las Provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Corrientes, los marcos legales provinciales y municipales sobre cuestiones ambientales también le resultan aplicables.

Celulosa está en cumplimiento de la regulación ambiental argentina y se encuentra comprometida con su sostenibilidad.

### b) Políticas de dividendos

Celulosa no tiene, y no tiene planeado establecer, una política de dividendos formal que rijan el monto y pago de dividendos u otras distribuciones, más allá de lo establecido en su Código de Gobierno Societario (conforme lo establecido por el Título IV, del Capítulo I de las Normas de la CNV). De acuerdo con su Estatuto y la Ley General de Sociedades, Celulosa puede realizar una o más declaraciones de dividendos respecto de cada ejercicio individual, incluyendo pagos de dividendos anticipados conforme al Artículo 224, segundo párrafo de la Ley General de Sociedades, solamente si resultan de ganancias realizadas y líquidas de Celulosa correspondiente a los estados financieros anuales o por período intermedio de la Celulosa, para dicho ejercicio contable, confeccionados de acuerdo con los PCGA de Argentina y las Normas de la CNV y aprobados por el Directorio o la asamblea ordinaria de accionistas, según sea el caso. Las acciones preferidas de Celulosa gozan de un dividendo fijo anual acumulativo, en efectivo, equivalente a 3 puntos por encima de la tasa de interés vencida para los depósitos de un año a plazo fijo transferibles fijados por el BCRA –o en su defecto, para tales operaciones, la que abone el Banco de la Nación Argentina, que será calculada al 31 de mayo de cada año. En el supuesto que se estableciera la indexación de los



depósitos a plazo fijo por un año, la tasa básica será la que rija para los depósitos a plazo fijo a 180 días, y en el caso que éste tipo de depósito a plazo fijo resultare también indexado, la tasa básica será decidida y ratificada por la asamblea de tenedores de acciones ordinarias y preferidas respectivamente.

Los dividendos de las Acciones Ordinarias y las acciones ordinarias clase A deberán pagarse en forma proporcional entre sus tenedores a la fecha de registro pertinente. De conformidad con las regulaciones cambiarias, una sociedad argentina puede adquirir moneda extranjera en el mercado de divisas sólo para abonar dividendos en el exterior a tenedores extranjeros de sus Acciones Ordinarias siempre que dichos dividendos correspondan a períodos cubiertos por estados financieros anuales auditados.

De conformidad con lo dispuesto en los compromisos de la Compañía bajo sus obligaciones negociables clase 13, clase 15 y clase 17, la Compañía no podrá declarar ni pagar ningún dividendo ni realizar ningún otro tipo de distribución de utilidades o de distribución relacionada con su capital social, ni comprar, rescatar, retirar, anular, revocar o de cualquier otro modo adquirir sus propias acciones o capital social propio, ni reducir su capital social, ni otorgar derechos de suscripción, derechos u opciones en relación con sus acciones o su capital social, ni distribuir obligaciones u otros valores negociables entre sus accionistas y afiliadas o afiliadas de los accionistas, ni efectuar pago alguno a sus accionistas o afiliadas o afiliados de los accionistas.

De conformidad con lo establecido en el Préstamo Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Celulosa podrá pagar dividendos una vez por año sólo si se cumplen las siguientes condiciones:

- que no haya tenido lugar un supuesto de incumplimiento que no haya sido subsanado;
- que el pago de los dividendos se realice de conformidad a las leyes que resulten aplicables;
- que el pago de dividendos se realice con ganancias no distribuidas; y
- que por el periodo de 12 meses inmediato anterior al pago de dividendos el “Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda” no sea menor a uno punto uno (1.1), que el “Ratio de Deuda/Patrimonio” sea igual o menor a uno punto dos (1.2) y que dichos ratios hayan sido certificados por los auditores externos de Celulosa.
- el monto a distribuir no supere un monto de hasta US\$1.000.000 (un millón de dólares estadounidenses) si el Ratio Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA es superior a dos coma cinco (2,5) hasta y incluyendo dos coma siete (2,7); (b) por un monto de hasta US\$ 3.500.000 ((tres millones quinientos mil dólares estadounidenses) si el Ratio Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA se encuentra entre dos coma veinticinco (2,25) y dos coma cinco (2,5) y (c) sin limitación sobre el monto si el Ratio Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA es menor a dos coma veinticinco (2.25), siempre y cuando dicho Relación Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA haya sido certificado por los Auditores.
- Los ratios tienen los siguientes significados:
  - el “Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda” significa el ratio entre el flujo de caja de un determinado período y los servicios de deuda a ser cancelados en ese mismo período; y
  - el “Ratio Deuda/Patrimonio” significa el resultado de dividir la totalidad de las deudas netas pendientes de pago de Celulosa al final de un determinado período por el patrimonio de Celulosa a esa misma fecha.
  - el “Ratio Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA” “Relación de Endeudamiento Financiero Neto Consolidado a EBITDA Consolidado” significa, con respecto a cualquier período relevante, la relación entre endeudamiento financiero neto consolidado el último día de ese período relevante y EBITDA Consolidado para ese período relevante.



## 7. INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN DE LA SOCIEDAD.

### a) Directorio y Gerencia

De acuerdo con el Estatuto de Celulosa, la Asamblea Ordinaria Anual de Accionistas determina el número de directores que forma parte del Directorio, entre un mínimo de tres y un máximo de nueve directores titulares y hasta cuatro directores suplentes. Los directores designados ejercen su cargo por el término de un ejercicio. La actual conformación del Directorio fue elegida por la Asamblea Ordinaria celebrada el 28 de septiembre de 2023 por el plazo de un ejercicio.

El siguiente cuadro presenta la nómina actual de los integrantes del Directorio, sus edades, los cargos que ocupan en el Directorio, su permanencia en el cargo y si revisten la condición de directores independientes, conforme los criterios establecidos en el artículo 4, Sección III, Capítulo I, Título XII de las Normas de la CNV.

<u>Nombre</u>	<u>DNI</u>	<u>CUIT/CUIL</u>	<u>Fecha de nacimiento</u>	<u>Cargo</u>	<u>Fecha de primera elección para el Directorio</u>	<u>En el cargo actual desde</u>	<u>Independencia</u>
Douglas Albrecht	94.018.374	20-94018374-0	29/11/65	Presidente	28/09/2007	28/09/2023	No
Diego Tuttolomondo	20.174.819	20-20174819-5	22/05/68	Vice-presidente	27/09/2018	28/09/2023	No
José A. Urtubey	24.338.292	20-24338292-1	14/12/74	Director Secretario	28/09/2007	28/09/2023	No
Juan Collado	24.338.674	20-24338674-9	23/01/75	Director	28/09/2007	28/09/2023	No
Matías Brea	14.455.983	20-14455983-6	19/08/61	Director	30/09/2008	28/09/2023	No
Andreas Keller Sarmiento	14.844.284	20-14844284-4	16/04/61	Director	16/09/2016	28/09/2023	No
Oscar Felix Helou	17.356.550	20-17356550-0	08/05/65	Director	27/09/2017	28/09/2023	Sí
Santiago Marfort	17.960.958	20-17960958-5	20/07/66	Director	28/09/2023	28/09/2023	Sí
Luis Adolfo Cevasco	18.454.420	20-18454420-3	24/12/67	Director Suplente	30/09/2020	28/09/2023	Si
Sergio Kreutzer	16.559.175	20-16559175-6	08/01/63	Director Suplente	30/09/2008	28/09/2023	Si
Gonzalo Coda	17.668.297	20-17668297-4	04/08/66	Director Suplente	28/09/2007	28/09/2023	No

Por su parte, el directorio actual, designado por la Asamblea Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2023, se encuentra inscripto en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Rosario en Estatutos, T° 105, F° 498, N° 83, con fecha 5 de febrero de 2024. A continuación, se presenta una breve descripción biográfica de los miembros del Directorio. La mayoría de ellos reside en la República Argentina.

*Douglas Albrecht* nació el 29 de noviembre de 1965. Es co-fundador del Grupo Tapebicuá, accionista controlante de Celulosa, en donde se desempeña como Presidente del Directorio. Posee amplia experiencia comercial en Argentina. Es también co-fundador y director de Patagonia Bioenergía, que actualmente cuenta con la planta de biodiesel más grande del mundo en San Lorenzo, Provincia de Santa Fe, República Argentina. El Sr. Albrecht fue co-fundador de Farmacity, cadena de farmacias minoristas líder de la Argentina, en la cual se desempeñó como director desde 1997 a 2004. Anteriormente trabajó en The Boston Consulting Group y en el Banco Mundial. Se graduó en ciencias sociales en la Universidad de Harvard, donde también realizó un curso de postgrado en Administración, y obtuvo una maestría



en administración de empresas en la Universidad de Cambridge. Residió en la Argentina entre los años 1995 y 2013, y actualmente lo hace fuera del país, en Estados Unidos.

*Diego Tuttolomondo* nació el 22 de mayo de 1968. Se graduó como contador público de la Universidad Nacional de Rosario y obtuvo el título de postgrado en Administración y Finanzas en el Instituto de Desarrollo Empresario Argentino (IDEA). Comenzó a trabajar en Celulosa en septiembre de 1992 como analista de costos y desde entonces ha ocupado varios puestos administrativos, contables, financieros, comerciales e industriales. El Sr. Tuttolomondo asumió como Gerente de Administración y Finanzas de Celulosa en noviembre de 2000 y se desempeña asimismo como director suplente en Celulosa desde el año 2006 y director titular de Casa Hutton desde 2006. Su domicilio es en la calle Av. Pomilio S/N, Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe.

*José Antonio Urtubey* nació el 14 de diciembre de 1974. Es miembro del Directorio de Celulosa. Es co-fundador y director del Grupo Tapebicuá y también integra los Directorios de Fanapel, FIC, Tapebicua Investment y Forestadora Tapebicuá. Es además miembro de FAO, The Advisory Committee on Paper and Wood Products y actualmente es Vicepresidente de la Unión Industrial Argentina. Es abogado graduado de la Universidad Católica Argentina y obtuvo un título de postgrado en CEDEF. Asimismo, obtuvo un master en Derecho Administrativo en la Universidad Austral. El Sr. José Antonio Urtubey forma parte de la Compañía desde el 28 de septiembre de 2007. Su domicilio es en la calle Av. Santa Fe 1821, Piso 7, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

*Juan Collado* nació el 23 de enero de 1975. Es miembro del Directorio de Celulosa, co-fundador y director del Grupo Tapebicuá, integra el Directorio de Fanapel, TC Rey y Forestadora Tapebicuá. Se graduó en Licenciado en Economía en la Universidad de Buenos Aires y completó el master en Administración y Políticas Públicas y el Programa Ejecutivo en “Negocios de Base Forestal” en la Universidad de San Andrés. El Sr. Collado forma parte de la Compañía desde el 28 de septiembre de 2007. Su domicilio es en la calle Av. Santa Fe 1821, Piso 7, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

*Matías Brea* nació el 19 de agosto de 1961. Es accionista del Grupo Tapebicuá, accionista controlante de Celulosa, en donde se desempeña como Director. Es también co-fundador del estudio de auditoría y consultoría Brea, Solans & Asociados S.C. fundado en 1989. Fue vicepresidente de Sociedad Comercial del Plata S.A. desde el año 2001. Es accionista, miembro del directorio y sindico de diversas compañías públicas y privadas en el país. En 1984 Inició su actividad laboral en Deloitte & Co, una de las firmas de auditoría y consultoría más grandes del mundo. Trabajo en Washington, D.C. con Deloitte desde 1986 a 1989. Se graduó de Contador Público en la Universidad Católica Argentina de Buenos Aires en 1984. Obtuvo su master in Business Administration (MBA) de la George Washington University en 1988 y obtuvo el Certified Public Accountant (CPA) en 1989, ambos en Washington DC, USA. Ha trabajado como consultor en más de 15 países en proyectos financiados por los organismos multilaterales de crédito, entre ellos Banco Mundial, US Agencia Internacional para el Desarrollo, entre los más prestigiosos. Su domicilio es en la calle Reconquista 1088, piso 10 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

*Andreas Keller Sarmiento* nació el 16 de abril de 1961. Es accionista del Grupo Tapebicuá, accionista controlante de Celulosa, en donde se desempeña como Director. El Sr. Keller Sarmiento también se desempeña como director de Genneia S.A., y de las organizaciones no gubernamentales ArteBA y AAMNBA (Asociación de Amigos del Museo de Bellas Artes de Buenos Aires). El Sr. Keller Sarmiento se desempeñó previamente como Director Gerente de Credit Suisse en la división de Banca de Inversiones con sede en Buenos Aires, teniendo a su cargo las actividades de banca de inversión del cono sur de América Latina, que incluye Argentina, Chile y Uruguay. Antes de unirse a Credit Suisse en 1992, el Sr. Keller Sarmiento trabajó para Salomon Brothers durante ocho años. El Sr. Keller Sarmiento recibió el título de Bachelor in Arts con honores de la Universidad de Harvard en 1984. El Sr. Keller Sarmiento forma parte de la Compañía desde el 30 de septiembre de 2009. Con domicilio en la calle Pedro de Mendoza 1685, Barrio San Isidro Chico, Beccar, Provincia de Buenos Aires.

*Oscar Felix Helou* nació el 8 de mayo de 1965. Es abogado graduado en la Universidad de Buenos Aires, actividad que ejerce desde 1989 en la Argentina, en el Banco Mundial y en el Banco Interamericano de Desarrollo. Es miembro independiente del Directorio de Celulosa. Forma parte de la Compañía desde el 27 de septiembre de 2017. Con domicilio en calle Dr. Luis Agote 2437 piso 3, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

*Santiago Marfort* nació el 20 de julio de 1966. Obtuvo el título de abogado en 1990, y actualmente se desempeña como asesor independiente. El Sr. Marfort comenzó su carrera profesional trabajando el Poder Judicial de Córdoba. Posteriormente se desempeñó en el estudio jurídicos del Dr. Guillermo Escuti en Córdoba y el estudio M&M Bomchil en Buenos Aires. Entre 1993 y 2000 se desempeñó como abogado senior la empresa Roggio S.A. y entre 2001 y 2015 en Compañía General De Combustibles S.A, ocupando diversos cargos, entre ellos el de Gerente General. Entre 2016 y 2018 asumió responsabilidades como Director de Relaciones Institucionales y Asuntos Legales de ECOGAS – Distribuidora de Gas del Centro y Distribuidora de Gas Cuyana. Finalmente, entre 2018 y 2020 estuvo a cargo de la construcción, armado y puesta en marcha del emprendimiento “Terrón Golf Club” en Córdoba en conjunto con los accionistas. El Sr. Marfort se incorporó a la Compañía desde el 28 de septiembre de 2023 y está domiciliado en el lote 386 del Barrio Estancia el Terrón, localidad de Mendiola (5107), Provincia de Córdoba.

*Luis Cevasco* nació el 24 de diciembre de 1967. Es director suplente de Celulosa. Obtuvo el título de Abogado de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires, en el año 1993. El Sr. Cevasco ha ejercido su profesión en el asesoramiento legal corporativo para proyectos productivos, de construcción, mineros, viales y energéticos, tanto en el área pública como privada. Su domicilio es en la Av. Rivadavia 5316, 11 "A", de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

*Sergio Kreutzer* nació el 8 de enero de 1963. El Sr. Kreutzer es el fundador de su propio estudio contable, denominado EKA (Estudio Kreutzer & Asociados), con sede en Buenos Aires, Argentina, el cual brinda servicios de auditoría y consultoría a diversas empresas locales e internacionales que poseen sucursales en Argentina. Trabajó en Deloitte & Touche desde 1987 hasta 1989. También es miembro de la comisión fiscalizadora de diversas empresas. El Sr. Kreutzer forma parte de la Compañía desde el 30 de septiembre de 2009. Con domicilio en la calle Lavalle 557, Piso 7, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

*Gonzalo Coda* nació el 4 de agosto de 1966. El Sr. Coda obtuvo el título de abogado en la Universidad Nacional de Rosario en 1990. En dicha universidad, también se desempeña como profesor adjunto en la cátedra de Derecho Comercial. El Sr. Coda ha trabajado en Celulosa desde 1996, asumió como Gerente de Asuntos Legales en 2008 y desde el 2014 también se desempeña como Gerente de Recursos Humanos. Asimismo, también se ha desempeñado como director suplente en Celulosa y Casa Hutton desde 2007. Su domicilio es en la calle Av. Pomilio S/N, Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe.

### ***Composición, Elección y Reemplazo***

De acuerdo con nuestro Estatuto, la Asamblea Ordinaria Anual de Accionistas determinará el número de directores que integrará el Directorio, entre un mínimo de tres y un máximo de nueve directores titulares y cuatro directores suplentes. Los directores designados ejercerán en sus cargos por el término de un ejercicio económico, y pueden ser reelegidos sin limitación. El Directorio actual fue elegido por la Asamblea Ordinaria celebrada el 28 de septiembre de 2023 por el plazo de un ejercicio económico. En la primera reunión del Directorio de un mandato dado, los directores designarán a un presidente y un vicepresidente que actuará en reemplazo del presidente en caso de ausencia o imposibilidad, y un secretario.

### ***Remoción sin Causa***

El Artículo 256 de la Ley General de Sociedades dispone que la Asamblea podrá revocar en cualquier momento y sin expresión causa la designación de los directores.

### ***Voto Acumulativo***

En virtud del Artículo 263 de la Ley General de Sociedades, los accionistas tienen derecho a procedimientos de voto acumulativo para la elección de hasta un tercio de las vacantes a ocupar en el directorio y la comisión fiscalizadora. Si algún accionista notifica a una sociedad su decisión de ejercer su derecho de voto acumulativo a más tardar tres días hábiles antes de la fecha de una asamblea de accionistas, todos los accionistas tendrán derecho pero no estarán obligados a ejercer sus derechos de voto acumulativo. Conforme al voto acumulativo, la cantidad total de votos que un accionista puede emitir se multiplica por la cantidad de vacantes a ocupar en la elección y cada accionista puede adjudicar la cantidad total de sus votos entre una cantidad de candidatos que no supere un tercio de la cantidad de vacantes a llenar. Los accionistas que no ejerzan derechos de voto acumulativos tienen derecho a emitir la cantidad de votos representados por sus acciones para cada candidato. Los candidatos que reciban la mayoría de votos serán elegidos para llenar las vacantes por votación acumulativa o no acumulativa. Si ningún candidato para una vacante en particular recibe una mayoría absoluta de votos, los dos candidatos que recibieron la mayoría de votos participarán en una segunda vuelta, y el candidato que reciba la mayoría de votos en la segunda vuelta se considerará elegido.

### ***Criterios de Independencia***

Para que un director de Celulosa sea considerado independiente conforme a las Normas de la CNV, el director no debe:

- integrar el órgano de administración o ser dependiente de los accionistas que son titulares de participaciones significativas en Celulosa, o de otras sociedades en las que estos accionistas cuenten, en forma directa o indirecta, con participaciones significativas o en la que estos accionistas cuenten con influencia significativa,
- estar vinculados a Celulosa por una relación de dependencia, o haber estado vinculados a ella por una relación de dependencia durante los últimos 3 años;
- tener relaciones profesionales ni pertenecer a una entidad que tenga una relación profesional con Celulosa, o perciba honorarios (distintos de los correspondientes a las funciones como director) de ella, de accionistas de ésta que tengan en ella, en forma directa o indirecta, participaciones significativas o influencia significativa o con sociedades en las que éstos también cuenten con influencia significativa;
- en forma directa o indirecta, ser titular de una participación significativa en Celulosa o cuente con influencia



significativa sobre la misma;

- en forma directa o indirecta, vender bienes o prestar servicios a Celulosa o a los accionistas de ésta que, en forma directa o indirecta, tengan en ella participaciones significativas o influencia significativa o a las sociedades relacionadas de dicho accionista por importes sustancialmente superiores a los percibidos como compensación por sus funciones como director; o
- ser cónyuge o familiar de una persona que, de integrar el órgano de administración, no se consideraría un miembro independiente del Directorio.

Se considera que tienen una “participación significativa” en una sociedad aquellas personas que posean acciones que representen por lo menos el quince por ciento (15%) del capital social, o una cantidad menor cuando tuvieren derecho a la elección de uno o más directores por clase de acciones o tuvieren con otros accionistas convenios relativos al gobierno y administración de la sociedad de que se trate, o de su controlante.

### ***Reuniones, Quórum y Mayorías***

Nuestro Directorio debe celebrar un mínimo de una reunión programada regularmente por mes. Asimismo, el Directorio se reunirá por convocatoria del presidente o vicepresidente del Directorio o cuando así lo exijan nuestras actividades. Con sujeción al párrafo siguiente, para que haya quórum deberá asistir la mayoría de sus miembros. Las decisiones se tomarán por el voto afirmativo de la mayoría de los miembros presentes. El presidente, o el vicepresidente en caso de ausencia del primero (o el director que reemplace al vicepresidente), tendrán doble voto en caso de empate. El acta de dicha reunión se transcribirá a los libros sociales y será firmada por los miembros presentes y los miembros de nuestra comisión fiscalizadora, quienes deberán verificar y certificar cualquier resolución adoptada.

### ***Deberes y Responsabilidades***

Nuestros directores tienen la obligación de desempeñar sus funciones con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios. Bajo el Artículo 274 de la Ley General de Sociedades, nuestros directores tienen responsabilidad solidaria para con nosotros, nuestros accionistas y terceros por su negligencia en el desempeño de sus funciones, la violación de la ley o de nuestros Estatutos, y cualquier otro daño causado mediante dolo, abuso de facultades o culpa grave. Sin perjuicio de lo que antecede, podemos asignar determinadas funciones específicas a un director mediante resolución adoptada por una asamblea de accionistas, y para determinar la responsabilidad del director por las acciones realizadas en el desempeño de estas funciones específicas deberá tomarse en cuenta si tales acciones se encuentran comprendidas en las funciones autorizadas de ese director. Sin embargo, toda resolución de los accionistas que asigne funciones específicas a un director deberá inscribirse en la Inspección General de Personas Jurídicas a fin de que el director pueda acogerse a esta limitación de su responsabilidad.

En general, no se considerará que un director es responsable por una decisión del Directorio, incluso si ese director tomó parte en la decisión o tuvo conocimiento de la misma, cuando (i) exista prueba escrita de la oposición del director a dicha decisión, y (ii) el director notifique de su oposición a la comisión fiscalizadora. No obstante, ambas condiciones deben haberse cumplido antes de que su responsabilidad se denuncie al Directorio, la comisión fiscalizadora, los accionistas, la autoridad pertinente o los tribunales comerciales.

El Artículo 271 de la Ley General de Sociedades permite a los directores celebrar acuerdos con Celulosa relacionados con las actividades de dichos directores bajo los términos que podrían haberse obtenido en negociaciones en condiciones de mercado. Los convenios que no cumplen con dicho requisito deben ser aprobados previamente por el Directorio (o la comisión fiscalizadora en caso de falta de quórum) y deben ser notificados a los accionistas en una asamblea de accionistas. Asimismo, el Artículo 72 de la Ley de Mercado de Capitales exige que dichas operaciones sean aprobadas por el comité de auditoría si el monto de las mismas supera el 1% de nuestro patrimonio de acuerdo con nuestros últimos estados financieros. Si los accionistas no aprobaran dichos acuerdos, los directores o los miembros de la comisión fiscalizadora, en su caso, serán solidariamente responsables por los daños y perjuicios que pudiera sufrir Celulosa como consecuencia de tales acuerdos. Los acuerdos que no cumplan con las referidas condiciones y que no son aprobados por los accionistas son nulos sin perjuicio de la responsabilidad de los directores o de los miembros de la comisión fiscalizadora por los daños a Celulosa.

Podremos iniciar causas judiciales contra los directores si así lo decide una asamblea de accionistas. Si no se ha iniciado una causa judicial dentro de los tres meses contados desde la resolución de los accionistas que aprueba su inicio, cualquier accionista podrá instituir la acción en nombre y por cuenta de Celulosa. Las acciones contra los directores podrán ser asimismo iniciadas por accionistas que se opongan a la aprobación del desempeño de dichos directores si tales accionistas representan, individualmente o en conjunto, como mínimo el 5% de nuestro capital social.

Salvo en el caso de nuestra liquidación obligatoria o quiebra, la aprobación por los accionistas de la gestión de un director o una renuncia expresa o transacción aprobada por los accionistas en una Asamblea de Accionistas extingue toda responsabilidad del director frente a nosotros, a condición que los accionistas que representen como mínimo el

5% de nuestro capital social no planteen objeciones y asimismo de que dicha responsabilidad no se derive de una violación de la ley o de nuestro Estatuto.

### Gerentes

El siguiente cuadro presenta la nómina actual de los funcionarios ejecutivos de Celulosa, sus cargos y permanencia en calidad de tales.

Nombre	DNI	CUIT/CUIL	Fecha de nacimiento	Cargo	En el cargo actual desde
Carlos Rodríguez di Pascuale	1.563.732-5 <sup>(1)</sup>	30-52551709-4	21/01/59	Gerente General	2017
Diego Tuttolomondo	20.174.819	20-20174819-5	22/05/68	Gerente de Administración y Finanzas	2000
Jorge Martínez Falino	14.433.943	20-14433943-7	17/06/61	Gerente Comercial	2006
Norberto Boehm	21.938.279	20-21938279-1	23/10/70	Gerente de Finanzas Corporativas	2018
Sergio Cuis	14.491.134	20-14491134-3	13/08/61	Gerente de Operaciones de Pasta Celulósica y Papel	2008
Gonzalo Coda	17.668.297	20-17668297-4	04/08/66	Gerente de Asuntos Legales	2008

(1) Pasaporte expedido por la República Oriental del Uruguay.

A continuación, se presenta una breve descripción biográfica de los gerentes de Celulosa:

*Carlos Rodríguez di Pascuale* nació el 21 de enero de 1959. Desde el año 2017 es Gerente General de Celulosa y director titular de Casa Hutton. Ingreso a Fanapel en 1980 cumpliendo funciones en las áreas de finanzas y el área comercial. Ocupó la Gerencia Comercial para el Mercado Interno y Distribución desde 2006 y la Gerencia General de Fanapel desde 2012. Desde el año 2015 es director titular de Comital y Presidente de Compañía Papelera S.A. Entre los años 2015 y 2017 ocupó la Vicepresidencia de la Asociación de Fabricantes de Papel de Uruguay. Obtuvo el título de Analista Programador en la Universidad ORT Uruguay y realizó postgrado en Dirección General en ISEDE-ACDE-Universidad Católica Uruguay. Su domicilio es en la calle Av. Pomilio S/N, Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe.

*Jorge Martínez Falino* nació el 17 de junio de 1961. Es parte de Celulosa desde 1996. Actualmente ocupa el puesto de Gerente Comercial, y también está a cargo de las áreas de Abastecimiento de Materias Primas y Transporte. También se desempeña como director de Casa Hutton, donde fue Gerente de Ventas Internas y Externas entre los años 2001 a 2005, y es secretario de la Cámara de Industria de Artículos de Librerías (CIAL). Antes de unirse a Celulosa, el Sr. Martínez Falino se desempeñó como Encargado de Guías de Páginas Amarillas, perteneciente al Grupo Telecom, Encargado de Negocios Internacionales de Ferrum S.A. y Encargado de Nuevos Proyectos de Einfullen (Cartonex). Se graduó de Ingeniero Industrial en la Universidad Católica Argentina y luego realizó un master en Administración de Empresas en la misma universidad. Su domicilio es en la Avenida del Libertador 2442, Piso 4°, Provincia de Buenos Aires.

*Sergio Cuis* nació el 13 de agosto de 1961 se graduó de ingeniero químico en la Universidad Tecnológica Nacional. Ingresó a Celulosa en 1988 en la planta de Zárate, en el año 1998 fue transferido a Capitán Bermúdez ocupando cargos en áreas de producción. Fue nombrado Gerente Industrial en diciembre del 2009. Su domicilio es en Av. Pomilio S/N, Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe.

*Norberto Boehm* nació el 23 de octubre de 1970. El Sr. Boehm es Ingeniero Industrial del Instituto Tecnológico de Buenos Aires, y posee una Maestría en Administración de Negocios de la escuela de negocios Darden de la Universidad de Virginia. El Sr. Boehm se incorporó a Celulosa en el 2017 y actualmente se desempeña como Gerente de Finanzas Corporativas y Relaciones con Inversores. Antes de trabajar en Celulosa, el Sr. Boehm fue Gerente de Inversiones Senior en DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (Grupo KfW) en Colonia,



Alemania. Asimismo, se desempeñó como Consultor en PricewaterhouseCoopers y Miebach Logistica en Buenos Aires. Su domicilio es en Av. Santa Fe 1821, Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

#### **b) Remuneración de directores y miembros de la comisión fiscalizadora**

La Asamblea de Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2023 aprobó una remuneración total a nuestros directores para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 por un monto de Ps. 1.389.7 millones, en tanto los honorarios aprobados para los miembros de la comisión fiscalizadora fueron de a Ps. 10,7 millones para el mismo período.

Nuestros accionistas fijan la remuneración de nuestros directores, incluyendo sus sueldos y cualquier salario adicional derivado del desempeño por parte de los directores de cualquier función administrativa o técnica. La remuneración de nuestros directores se encuentra dentro de los parámetros fijados por la Ley General de Sociedades y las Normas de la CNV. Cualquier remuneración abonada a nuestros directores debe haber sido aprobada en una Asamblea Ordinaria de Accionistas. El Artículo 261 de la Ley General de Sociedades, junto con las Normas de la CNV, especifican que el monto máximo de remuneración que los directores de una sociedad pueden recibir, incluyendo sueldos y demás remuneraciones por el desempeño de funciones técnicas o administrativas no puede superar el 5% de nuestra “ganancia computable” correspondiente al ejercicio económico en caso de que no se distribuyan dividendos, y podrá incrementarse proporcionalmente hasta un tope del 25% de nuestra “ganancia computable” del ejercicio económico, en la medida en que se distribuyan dividendos. La ganancia computable se define como la ganancia del ejercicio económico, neta de impuestos, más (o menos) ajustes de ejercicios económicos anteriores, y neto de las pérdidas acumuladas, menos una reserva legal, más el monto de la remuneración a los directores correspondiente al ejercicio económico. Sin embargo, tanto la Ley General de Sociedades como las Normas de la CNV establecen que este monto porcentual puede superarse si el monto resulta insuficiente para cubrir los honorarios fijos distribuidos a los directores que desempeñan funciones específicas, en la medida en que los honorarios que superen el límite porcentual sean expresamente aprobados en una Asamblea Ordinaria de Accionistas en la que la aprobación de los honorarios esté expresamente incluida en el orden del día publicado de la Asamblea.

#### **c) Propiedad Accionaria**

Salvo por lo mencionado en la Sección “8. Estructura y Organización de Celulosa y su Grupo Económico”, a la fecha del presente Prospecto (a) los miembros titulares del directorio, los miembros de los comités especiales de Celulosa no poseen participación accionaria directa alguna en el Compañía ni son beneficiarios de opciones u otros acuerdos sobre acciones u otros valores negociables emitidos o a ser emitidos por la Compañía; y (b) no existen convenios que otorguen participación en el capital de Celulosa (incluyendo convenios que importen la emisión u otorgamiento de opciones o acciones o valores negociables del Celulosa) a las personas indicadas en el precedente apartado (a).

#### **d) Comisión Fiscalizadora y Comité de Auditoría**

##### **Comisión Fiscalizadora**

Nuestro Estatuto dispone que la Comisión fiscalizadora estará compuesta por tres miembros.

Puede utilizarse el sistema de voto acumulativo para la elección de los miembros de la comisión fiscalizadora.

A efectos de la toma de decisiones, para que haya quórum deberán asistir la mayoría de los miembros de la comisión. Las decisiones se tomarán por el voto de la mayoría de los miembros presentes.

Los miembros de la comisión fiscalizadora deben ser abogados o contadores y tener su lugar de residencia en Argentina. La comisión examina y certifica los libros y actas de Celulosa; verifica sus activos líquidos; vigila su cumplimiento con la ley, las normas, el instrumento constitutivo, el Estatuto y las resoluciones asamblearias; asiste con voz a las Asambleas de Accionistas y reuniones de Directorio; confecciona y presenta a la Asamblea Anual Ordinaria informes escritos sobre la situación patrimonial y económica de Celulosa; convoca asambleas extraordinarias cuando lo crea necesario y tiene, entre otros, los deberes y las obligaciones establecidas en el Artículo 294 de la Ley General de Sociedades. Los integrantes de la comisión fiscalizadora son responsables ante los accionistas por el incumplimiento intencional de sus obligaciones y también son responsables solidariamente con los directores por los hechos de éstos cuando dicho incumplimiento trae como consecuencia un accionar impropio por parte de los directores que hubiera sido evitado en otras circunstancias.

El siguiente cuadro contiene la nómina actual de los integrantes de nuestra comisión fiscalizadora, sus cargos en el comité y la indicación de su carácter de independientes, conforme se define dicho término en las Normas de la CNV.



<b>Nombre</b>	<b>DNI</b>	<b>CUIT/CUIL</b>	<b>Cargo</b>	<b>Fecha de asunción en el cargo</b>	<b>Independiente</b>
Daniel Gallo	6.078.253	23-06078253-9	Miembro titular	29/9/2022	Sí
Antonio Lattuca	6.047.066	23-06047066-9	Miembro titular	29/9/2022	Sí
Daniel Lucca	17.326.180	20-17326180-3	Miembro titular	29/9/2022	Sí
Jorgelina Lattuca	20.174.316	27-20174316-3	Miembro suplente	29/9/2022	Sí
Gustavo Alberto Ilharrescondo	16.526.873	20-16526873-4	Miembro suplente	29/9/2022	Sí
Guillermo Hugo Ilharrescondo	13.509.773	20-13509773-0	Miembro suplente	29/9/2022	Sí

A continuación, se indican los antecedentes profesionales de los actuales miembros de la Comisión Fiscalizadora:

*Daniel Néstor Gallo* nació el 7 de abril de 1948. El Sr. Gallo es Contador Público y Perito Partidor de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Rosario (UNR). Se ha desempeñado como socio de auditoría de Deloitte & Co. desde 1987 hasta su retiro en el año 2008, en cuyo carácter ha atendido importantes empresas nacionales y extranjeras de diferentes industrias, incluida la del papel. Ha desarrollado su actividad académica como Director del Departamento de Contabilidad y Profesor Titular en la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Austral y como Profesor Titular en la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística de la Universidad Nacional de Rosario. Asimismo, ha sido profesor invitado en distintas maestrías de la Universidad Nacional de Rosario, Argentina, de la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, Perú, y de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Austral. Ha conducido numerosos cursos y seminarios para graduados en ciencias económicas. Ha sido investigador del área de auditoría y miembro del Consejo Asesor del Centro de Estudios Científicos y Técnicos (el “CECYT”) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (la “FACPCE”), presidente del Instituto de Teoría y Técnica Contable del Consejo Profesional de Ciencias Económicas y del Consejo de Graduados en Ciencias Económicas de Rosario. Es autor de diversas publicaciones y libros sobre temas relacionados con la Contabilidad y la Auditoría. Actualmente es miembro de la Mesa Ejecutiva (tesorero) de la Bolsa de Comercio de Rosario. Su domicilio es Av. Madres de Plaza 25 de Mayo 2820, Piso 19, Dto. 1, Rosario, Provincia de Santa Fe.

*Antonio Juan Lattuca* nació en Rosario el 3 de septiembre de 1942. Se graduó como Contador Público y Perito Partidor, en la Universidad Nacional del Litoral, 1965. Actualmente es Profesor Consulto y Titular Ordinario de la Cátedra de Auditoría de la Facultad de Ciencias Económicas del Rosario de la Universidad Católica Argentina (UCA), así como también Director de su Departamento de Contabilidad. Fue durante cuarenta años Profesor Titular de Auditoría en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Rosario. Ha sido investigador y Director del CECYT de la FACPCE y jurado de tesis doctorales y de concursos docentes en diferentes universidades públicas y privadas del país. Obtuvo el Premio “Roberto Casas Alariste” otorgado por la Asociación Interamericana de Contabilidad, Quito, en julio de 1987, y recibió el Diploma de Honor al Mérito Profesional, también otorgado por la Asociación Interamericana de Contabilidad, en Miami, Estados Unidos, en septiembre de 1996. Es conferencista y autor de numerosos libros y artículos. Fue socio de Deloitte & Co. en el área de Auditoría y actualmente es síndico de diversas sociedades. Su domicilio es Av. Madres de Plaza 25 de Mayo 2820, Piso 19, Dto. 1, Rosario, Provincia de Santa Fe.

*Daniel Alberto Lucca* nació el 17 de febrero de 1965. El Sr. Lucca es Contador Público Nacional de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Rosario (UNR) y Certified Public Accountant en los Estados Unidos de América. Se ha desempeñado como socio de auditoría de Deloitte & Co. desde 2005 hasta su retiro marzo de 2021, en cuyo carácter ha atendido importantes empresas nacionales y extranjeras de diferentes industrias, incluida la del papel. Además, entre fines de 2000 y principios de 2002 ha trabajado durante un año y medio en Deloitte Estados Unidos en la auditoría de empresas de gran envergadura mundial. Como miembro de esa firma profesional ha dirigido el Departamento de Auditoría en Argentina y en varios países de la región agrupados en el cluster Deloitte LATCO. Desarrolla su actividad académica como Profesor Titular de las materias Auditoría I y Auditoría II de la carrera de Contador Público en la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Austral desde el año 2003. Previamente



fue Profesor Adjunto de las materias Auditoría y Estados Contables de la Facultad de Ciencias Económicas del Rosario de la Universidad Católica Argentina desde 1995 a 2002. Asimismo, ha sido profesor invitado en distintas maestrías y posgrados de la Universidad Nacional de Rosario, de la Universidad Austral y de la Universidad Católica Argentina, entre otras entidades de altos estudios. Ha conducido numerosos cursos y seminarios para graduados en ciencias económicas. Es autor de diversas publicaciones y libros sobre temas relacionados con la Contabilidad y la Auditoría. Su domicilio es en Barrio Cabos del Lago, Lote 131, Avenida de los Lagos 4305, Nordelta, Tigre, Provincia de Buenos Aires.

*Jorgelina Lattuca* nació en Rosario el 27 de junio de 1968. Se graduó como Abogada en el año 1992, y como Escribana en el año 2000, en la Facultad de Derecho de Universidad Nacional de Rosario. Obtuvo el título de master en Derecho Empresario por la Universidad Austral en 1994. Es profesora adjunta de la cátedra de Derecho Comercial I y II en la Pontificia Universidad Católica Argentina, Facultad de Ciencias Económicas el Rosario en las carreras de Contador Público y Licenciado en Administración. Actualmente se desempeña como abogada ejerciendo la profesión en forma independiente. Asimismo, se desempeña como Síndico Suplente de BBVA Francés Asset Management S.A., Gerente de Fondos Comunes de Inversión, EDESA Holding S.A. y Tissucel S.A. Además, ejerce el cargo de Síndico Titular en Gasoducto Norandino Argentina S.A. El primer cargo ocupado en Celulosa es el de Síndico Suplente, designación efectuada el 23 de septiembre de 2013. Su domicilio es: en la calle Paraguay 777, Piso 14, Rosario, de la Provincia de Santa Fe.

*Gustavo Alberto Ilharrescondo* nació el día 11 de noviembre de 1963. Se graduó como Contador Público en diciembre de 1987 en la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística de la UNR (diciembre 1987). Candidato a Magister en Contabilidad y Auditoría UNR. Profesor adjunto de las cátedras Contabilidad III y Contabilidad IV de la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística de la UNR. Profesor adjunto de las cátedras Estados Contables I y Estados Contables II de la Facultad de Ciencias Económicas del Rosario UCA. Se desempeñó anteriormente como Profesor adjunto de la cátedra de Auditoría y Auditoría Interna y Operativa de la Facultad de Ciencias Económicas del Rosario UCA. Actualmente se desempeña en forma independiente a través de su estudio profesional. Se desempeña como Síndico titular en Jorge Luis Oneto Sociedad de Bolsa S.A., Instituto de Maternidad Dpto. Ecografía S.A., instituto de Ecografía de Rosario S.A. Se desempeña como Síndico Suplente en Celulosa, Consultorio y Cirugía Ocular S.A. Cargo. Se desempeña como Director titular de Presidente de Comercial del Sur S.A.; Director suplente de EPTA S.A., Edaf del Plata S.A. y Socio Gerente de Ilharrescondo S.R.L. Su domicilio es en la calle Sarmiento 756, Piso 5, oficina 1, de Rosario, Provincia de Santa Fe.

*Guillermo Hugo Ilharrescondo* nació el 8 de febrero de 1960, se graduó como Contador Público y Licenciado en Administración en la Universidad Nacional del Rosario. Se desempeña como Director Titular de EPTA Argentina S.A. y EDAF del Plata S.A. Se desempeña como Socio Gerente de Ilharrescondo S.R.L. y como Síndico Titular en Consultorio Y Cirugía Ocular S.A. Su domicilio es Sarmiento 756, Piso 5, Oficina 1, de Rosario, Provincia de Santa Fe.

#### **Comité de Auditoría**

El siguiente cuadro contiene la nómina actual de los integrantes de nuestro Comité de Auditoría y su permanencia en el cargo:

<b>Nombre</b>	<b>Fecha de nacimiento</b>	<b>En el cargo actual desde</b>
Oscar Felix Helou	08/05/65	27/09/2017
Diego Tuttolomondo	22/05/68	27/09/2018
Santiago Marfort	20/07/66	28/9/2023

De conformidad con la Ley de Mercado de Capitales, Celulosa debe contar con un comité de auditoría que funcionará con un mínimo de tres miembros de nuestro Directorio con experiencia en negocios, finanzas o asuntos contables. La mayoría de los miembros del comité de auditoría deberán revestir la calidad de directores independientes, según los criterios establecidos en las Normas de la CNV. El comité de auditoría deberá contar con miembros suplentes en igual número que los titulares a fin de llenar cualquier posible vacante. Los miembros titulares y suplentes del comité de auditoría duran en sus cargos un ejercicio económico y pueden ser reelectos. El comité de auditoría debe reunirse como mínimo una vez por mes. Para que haya quórum deberán asistir la mayoría absoluta de sus miembros y las decisiones se adoptarán por el voto de la mayoría de los miembros presentes. En caso de empate, el presidente del



comité emitirá un voto decisorio. Las decisiones del comité de auditoría se inscriben en un libro social especial y son firmadas por todos los miembros del comité presentes en la reunión.

Entre sus funciones, el Comité de Auditoría deberá:

- asesorar sobre la propuesta del Directorio para la designación de contadores externos independientes y garantizar la independencia de éstos;
- supervisar nuestros mecanismos de control interno y los procedimientos administrativos y contables y verificar la fiabilidad de toda la información contable y de otra índole presentada ante la CNV y demás entidades a las que debemos presentar informes;
- supervisar nuestras políticas de información en lo referido a la gestión de riesgos;
- brindar al mercado información completa sobre las operaciones en las cuales puede existir un conflicto de intereses con miembros de nuestros diversos órganos societarios o accionistas controlantes;
- opinar sobre la razonabilidad de los honorarios o planes de opción de compra de acciones de nuestros directores y ejecutivos propuestos por el Directorio;
- opinar sobre el cumplimiento por nuestra parte de los requisitos legales y la razonabilidad de los términos de la emisión de acciones u otros instrumentos convertibles en acciones en los casos de aumento de capital con exclusión o limitación del derecho de preferencia;
- verificar el cumplimiento de las normas de conducta aplicables; y
- emitir opiniones sobre operaciones con partes relacionadas en determinadas circunstancias y presentar tales opiniones ante los organismos regulatorios conforme lo exija la CNV en el caso de posibles conflictos de intereses.

Asimismo, el comité de auditoría debe elaborar un plan de trabajo anual y presentarlo ante el Directorio y la comisión fiscalizadora. Los integrantes del Directorio, los integrantes de la comisión fiscalizadora y los contadores externos independientes deben asistir a las reuniones del comité de auditoría si éste así lo solicita, y deben prestar al comité de auditoría plena colaboración e información. El comité de auditoría tiene derecho a contratar profesionales y asesores legales para que lo asistan en su tarea y goza de pleno acceso a toda nuestra información y documentación.

Los miembros de nuestro comité de auditoría fueron designados, en el caso del Sr. Lozada por el Directorio electo por la Asamblea de Accionistas de fecha 22 de septiembre de 2009, en el caso del Sr. Tuttolomondo por el Directorio electo por la Asamblea de Accionistas de fecha 27 de septiembre de 2018 y en el caso del Sr. Marfort por el Directorio electo por la Asamblea de Accionistas de fecha 28 de septiembre de 2023.

No existe conflicto de intereses entre las obligaciones de los miembros del Comité de Auditoría para con nosotros y sus intereses privados y/u otros deberes.

#### e) Gobierno Corporativo

A la fecha del presente prospecto, la Emisora cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, cuyas principales cláusulas e informe de grado de cumplimiento se encuentran informados en la memoria a los estados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, disponible en la Autopista de Información Financiera (“AIF”) bajo el número de ID #3076563.

#### f) Empleados y relaciones laborales

La siguiente tabla incluye nuestra cantidad total de empleados (incluyendo la gerencia de primera línea) desglosada según nuestras principales sociedades operativas, al 31 de mayo de 2021, 31 de mayo de 2022 y 31 de mayo de 2023:

Sociedad	Cantidad de Empleados al 31 de mayo de		
	2021	2022	2023
Celulosa	765	782	816
Fanapel	43	42	39
Forestadora Tapebicuá (*)	485	565	556
Otras subsidiarias	152	75	75
<b>Total</b>	<b>1.445</b>	<b>1.464</b>	<b>1.486</b>

(\*) Incluye para los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 a los empleados de TC Rey que luego fueron absorbidos por Forestadora Tapebicuá.  
Fuente: Información interna de Celulosa – Esta información no se encuentra detallada en los estados financieros.

La mayoría de nuestros empleados se encuentran afiliados a alguno de los siguientes sindicatos:

<u>Sociedad</u>	<u>Sindicato</u>
Celulosa	Capitán Bermúdez: Sindicato Químico Papelero de Capitán Bermúdez.  Zárate: Sindicato de Obreros y Empleados del Papel de Zárate – afiliado a la Federación de Obreros y Empleados de la Industria del Papel, Cartón y Químicos.
Forestadora Tapebicuá	Unión de Sindicatos de la Industria Maderera de la República Argentina (“ <u>USIMRA</u> ”).  Unión Argentina de Trabajadores Rurales y Estibadores (“ <u>UATRE</u> ”).

Fuente: Información interna de Celulosa.

Si bien la Ley de Contrato de Trabajo aplica para todos los trabajadores industriales en Argentina, los sindicatos negocian convenios colectivos de trabajo que brindan beneficios adicionales a sus integrantes. Estamos sujetos a los siguientes convenios colectivos de trabajo y regímenes laborales especiales:

- *Celulosa*: La planta ubicada en Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, está sujeta a un convenio colectivo de trabajo con el Sindicato Químico Papelero de Capitán Bermúdez, que representa a empleados de la planta de Capitán Bermúdez. Este convenio fue aprobado por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de Argentina. En el caso de la planta localizada en Zárate, Provincia de Buenos Aires, la misma cuenta con trabajadores afiliados al Sindicato de Obreros y Empleados del Papel de Zárate, el cual está a su vez afiliado a la Federación de Obreros y Empleados de la Industria del Papel, Cartón y Químicos.
- *Forestadora Tapebicuá*: Como miembro de la Federación Argentina de la Industria de la Madera y Afines, esta sociedad está sujeta a un convenio colectivo de trabajo con USIMRA. Este convenio es aplicable a todos los trabajadores de empresas cuya actividad principal consista en procesos de industrialización, fabricación y comercialización cuya materia prima predominante sea la madera y sus derivados. El convenio reglamenta cuestiones como trabajo a destajo, reembolso de viáticos, licencias especiales y la relación entre las empresas y los representantes sindicales, entre otras.

La Ley de Contrato de Trabajo no cubre a los trabajadores de Forestadora representados por UATRE, y, en cambio, están cubiertos por el Régimen Nacional de Trabajo Agrario, aplicable a todos los trabajadores que desempeñan actividades agrícolas (incluida la silvicultura) fuera de las zonas urbanas. Esta ley reglamenta varios aspectos de las relaciones laborales entre empleador y empleados, como los siguientes:

- sueldos mínimos según lo estipulado por la Comisión Nacional de Trabajo Agrario;
- indemnización por despido injustificado, actualmente igual al sueldo de un mes por año trabajado, con una indemnización mínima de dos meses de sueldo; y
- vacaciones, que actualmente van de 10 a 30 días por año dependiendo de la antigüedad.

A la fecha del presente Prospecto, la Emisora está cumpliendo regularmente con los pagos de sueldos de acuerdo con las Paritarias, los cuales no han sufrido modificaciones. Tampoco ha habido suspensiones ni otras medidas adoptadas respecto del vínculo laboral, más allá de las relacionadas al curso normal de los negocios.

#### g) Auditores

Los auditores externos de Celulosa correspondientes a los tres últimos ejercicios económicos finalizados al 31 de mayo de 2023, 2022 y 2021 fueron los siguientes:

<u>Balance al</u>	<u>Firmado por</u>	<u>Estudio contable</u>	<u>Domicilio</u>	<u>Matriculado en</u>
31 de mayo	Eduardo Ruben	Deloitte &	Paraguay 777, Piso 14,	Matrícula 7.904 – Ley N°8.738



de 2021	Selle	Co. S.A.	S2000CVO, Rosario, Santa Fe	C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe
31 de mayo de 2022	Fabián Gustavo Marcote	Becher y asociados S.R.L.	Madres de Plaza 25 de Mayo 3020; S2013SWJ, Rosario, Santa Fe	Matrícula 7.282 – Ley N°8.738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe
31 de mayo de 2023	Fabián Gustavo Marcote	Becher y asociados S.R.L.	Madres de Plaza 25 de Mayo 3020; S2013SWJ, Rosario, Santa Fe	Matrícula 7.282 – Ley N°8.738 C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe

Los estados financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 de Celulosa incluidos en este Prospecto, han sido auditados por Deloitte & Co. S.A., auditores externos, según se indica en sus informes que aparecen en el presente.

El auditor de los estados financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2021 fue el Sr. Eduardo Rubén Selle, Contador Público Nacional, inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe, bajo la matrícula 7904. El Sr. Selle es el titular del DNI N°14.494.924, con CUIT/CUIL N°20-14494924-3 y se encuentra domiciliado en la calle Paraguay 777, Piso 14, S2000CVO, de la Ciudad de Rosario, Santa Fe, Argentina.

El Sr. Eduardo Rubén Selle ha firmado los mencionados estados financieros en carácter de socio de la firma Deloitte & Co. S.A., con domicilio en la calle Paraguay 777, Piso 14, S2000CVO, de la Ciudad de Rosario, Santa Fe, Argentina y se encuentran inscriptas en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Provincia de Santa Fe bajo el siguiente número de Matrícula: Deloitte & Co. S.A. N°144.

Los estados financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2022 y 31 de mayo de 2023 de Celulosa incluidos en este Prospecto, han sido auditados por Becher y Asociados S.R.L., auditores externos, según se indica en sus informes que aparecen en el presente.

El auditor de los estados financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2022 y 31 de mayo de 2023 fue el Sr. Fabián Gustavo Marcote, Contador Público Nacional, inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe, bajo la matrícula 16.845. El Sr. Marcote es el titular del DNI N°20.597.428, con CUIT/CUIL N°20-20597428-9 y se encuentra domiciliado en la calle Madres de Plaza 25 de mayo 3020, S2013SWJ, de la Ciudad de Rosario, Santa Fe, Argentina.

El Sr. Fabián Gustavo Marcote ha firmado los mencionados estados financieros en carácter de socio de la firma Becher y Asociados S.R.L con domicilio en la calle Madres de Plaza 25 de mayo 3020, S2013SWJ, de la Ciudad de Rosario, Santa Fe, Argentina. y se encuentran inscriptas en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Provincia de Santa Fe bajo el siguiente número de Matrícula: 16.845.



## 8. ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE CELULOSA Y SU GRUPO ECONÓMICO

### a) Estructura de la Emisora y su grupo económico

Somos una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de Argentina. Nuestras acciones se listan en el BYMA bajo el símbolo “CELU”. Obtenemos nuestros ingresos operativos y flujo de efectivo de nuestras actividades y de las operaciones de nuestras Subsidiarias directas e indirectas.

Tal y como se describe en la sección “8. Estructura y Organización de Celulosa y su Grupo Económico”, el 42,7841% el capital está en poder del público inversor a través de BYMA. Nuestro accionista directo es Tapebicua Investment, una sociedad constituida y existente bajo las leyes del Reino de España, con una tenencia de 57,2159%. Esta es a su vez controlada en un 100% por Tapebicua LLC, una sociedad constituida y existente bajo las leyes del estado de Delaware, Estados Unidos de Norteamérica. Por último, Tapebicua LLC es controlada en un 100% por Tapebicua Cayman Ltd., una sociedad constituida y existente bajo las leyes de las Islas Cayman.

En esta última compañía las personas físicas que indirectamente registran una tenencia superior al 5% de Celulosa, son los Sres. Douglas Lee Albrecht, José Antonio Urtubey y Juan Manuel Collado.

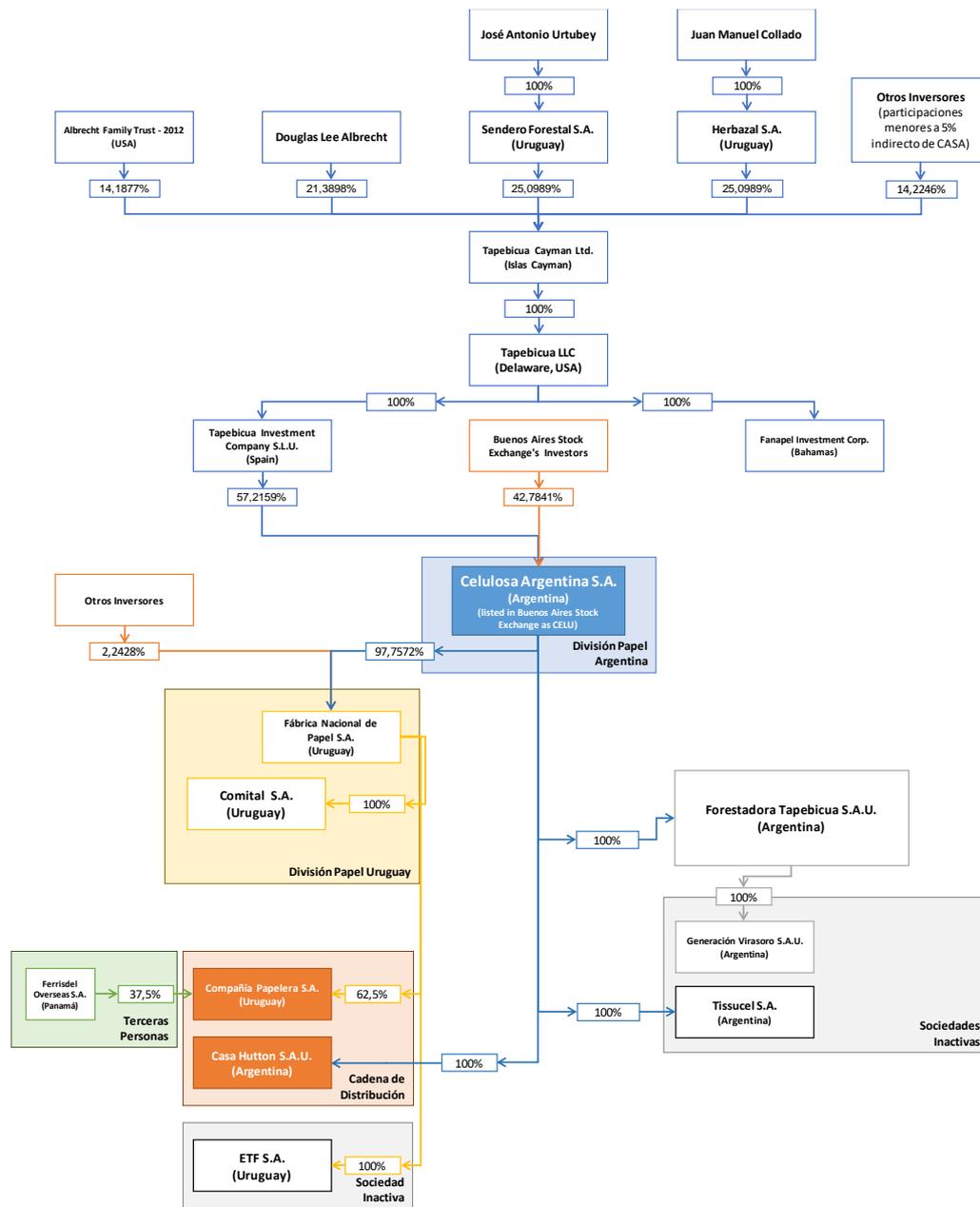
Por otra parte, Celulosa es propietaria de diversas compañías en Argentina y Uruguay.

En la República Oriental del Uruguay, Celulosa es titular de Fanapel, una empresa distribuidora de papel con el control del 97,7572% del capital y los votos, quedando en manos de minoritarios un 2,2428% del capital y los votos (destacamos que al día de la fecha no se han podido identificar tales accionistas minoritarios). Luego, Fanapel es titular de distintas sociedades relacionadas con la industria del papel, su distribución y derivados, en los siguientes porcentajes de capital y votos: 62,5% de Copapsa, 100% de ETF (sociedad inactiva) y 100% de Comital.

En la República Argentina, Celulosa es controlante del 100% del capital y de los votos de Forestadora Tapebicuá, compañía cuya actividad está relacionada con la foresto-industria y productos derivados de la madera de eucaliptus y pino. Adicionalmente, Celulosa es propietaria del 100% del capital y de los votos de Casa Hutton, sociedad a cargo de la distribución de papel y de Tissucel (sociedad inactiva).

El siguiente cuadro presenta nuestra estructura societaria al 31 de mayo de 2023:





Fuente: Información interna de Celulosa.

*M. Solari*

## b) Accionistas principales

Nuestro capital autorizado es de Ps. 100.974.303,84 compuesto por:

- 10.093.818.443 acciones ordinarias de Ps. 0,01 valor nominal cada una y con derecho a un voto por acción;
- 360.625 acciones ordinarias escriturales de clase A de valor nominal de Ps. 0,01 cada una y con derecho a cinco votos por acción; y
- 3.251.316 acciones preferidas escriturales de Ps. 0,01 valor nominal cada una.

El total de acciones representativas del 100% de nuestro capital social y votos es de 10.097.430.384.

Nuestro capital social está suscrito e integrado en su totalidad. A continuación, exponemos la integración de nuestro capital accionario por parte de los grupos que a nuestro saber y entender son titulares beneficiarios de al menos 5% de nuestras acciones en circulación:

	Tapebicua Investment Company S.L.		Andreas Keller Sarmiento		Tenencia publica		Total	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
Acciones comunes (un voto).....	5.774.544.622	57,21	837.929.149	8,30	3.481.344.672	34,49	10.093.818.443	100,00
Acciones comunes (cinco votos).....	8,864	2,46	-	-	351,761	97,54	360,625	100,00
Acciones preferidas	2.785.669	85,68	-	-	465.647	14,32	3.251.316	100,00
<b>Total.....</b>	<b>5.777.339.155</b>	<b>57,22</b>	<b>837.929.149</b>	<b>8,30</b>	<b>3.481.810.671</b>	<b>34,48</b>	<b>10.097.430.384</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Información interna de Celulosa

Por su parte, Tapebicua Investment es controlada en un 100% por Tapebicua LLC, una sociedad constituida y existente bajo las leyes del estado de Delaware, Estados Unidos de Norteamérica. A su vez, Tapebicua LLC es controlada en un 100% por Tapebicua Cayman Ltd., una sociedad constituida y existente bajo las leyes de las Islas Cayman.

Douglas Albrecht es el titular registral del 21,39% de Tapebicua Cayman Ltd. y del 14,19%, de Albrecht Family Trust – 2012 el fideicomiso constituido bajo las leyes del Estado de Massachusetts, Estados Unidos y alcanzando de esta manera la titularidad registral indirecta del 20,35% del capital de Celulosa.

El Sr. José Antonio Urtubey registra la titularidad registral indirecta del 25,09% de Tapebicua Cayman Ltd., a través de la sociedad denominada Sendero Forestal S.A., constituida y existente bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay. El Sr. Urtubey tiene una titularidad indirecta en Celulosa del 14,36%.

El Sr. Juan Manuel Collado, posee una titularidad registral indirecta en Tapebicua Cayman Ltd. del 25,09%, a través de la sociedad denominada Herbazal S.A., constituida y existente bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay. El Sr. Collado una posición indirecta en Celulosa del 14,36%.

El Sr. Keller Sarmiento tiene su tenencia registrada en forma directa en BYMA.

No tenemos conocimiento que ninguna otra persona sea titular registral o beneficiario, en forma directa o indirecta, de más del 5% de nuestro capital accionario.

### Cambios en el porcentaje de tenencia de los accionistas principales

Accionista	Tenencia de acciones a la fecha (%)		
	31/05/23	31/05/22	31/05/21
<b>Tapebicua Investment</b>	57,21%	57,21%	57,21%
<b>Andreas Keller Sarmiento</b>	8,30%	8,75%	8,75%
<b>Público Inversor (BYMA)</b>	34,49%	34,04%	34,04%

Fuente: Información interna de Celulosa en base a padrones de accionistas de Caja de Valores S.A.

## Derecho de voto de nuestros accionistas principales

Los derechos de voto de nuestros accionistas principales no difieren de los del resto de los accionistas.

## Participación accionaria mantenida en el país y en el exterior

La totalidad de nuestra participación accionaria se encuentra registrada en el país. Tapebicua Investment se encuentra registrada en el país de acuerdo con lo previsto en el artículo 123 de la Ley General de Sociedades. A nuestro mejor saber y entender, la sociedad controlante no se encuentra limitada en forma alguna para dar cumplimiento a su objeto social en la jurisdicción en la cual fue constituida (España).

## Acuerdos para cambio de control

No tenemos conocimiento de ningún acuerdo que, de entrar en vigencia, pudiera producir un cambio de control de la Compañía.

## c) Transacciones con partes relacionadas

Consideramos que las transacciones con partes relacionadas han sido realizadas en condiciones de mercado. Sujeto a las Normas de la CNV, y como parte de nuestra política de gobierno corporativo, hemos implementado lineamientos específicos sobre transacciones con partes relacionadas. Estos lineamientos establecen que dichas transacciones (en caso de ser materialmente relevantes conforme establecen las Normas de la CNV) deben ser previamente aprobadas por el Directorio y el Comité de Auditoría. En caso de ser aprobadas, dichas transacciones deben ser inmediatamente notificadas a la CNV y a BYMA. Todas nuestras transacciones con partes relacionadas han sido llevadas a cabo en cumplimiento con nuestros lineamientos y con las Normas de la CNV.

La siguiente tabla presenta el monto de transacciones con partes relacionadas que surge de nuestros estados financieros consolidados correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022.

Ejercicios finalizados el 31 de mayo de	2023	2022
	(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 – en miles)	
	(Ps.)	
<u>Ingresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corporation	23.879	27.580
<u>Controlante indirecta:</u>		
Tapebicua LLC	17.900	20.673
<b>Total</b>	<b>41.779</b>	<b>48.253</b>
<u>Egresos financieros</u>		
<u>Otras partes relacionadas:</u>		
Fanapel Investment Corporation	(157.001)	(182.568)
<b>Total</b>	<b>(157.001)</b>	<b>(182.568)</b>

## 9. ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA

### Activo Fijo

A modo de resumen, incluimos aquí una breve descripción de nuestros principales activos.

### Activos industriales

Descripción	Empresa titular	Ubicación	Gravamen
Planta integrada de pulpa y papel	Celulosa Argentina S.A.	Capitán Bermúdez, Santa Fe.	Hipoteca/Prenda
Planta de papel	Celulosa Argentina S.A.	Zárate, Buenos Aires	Hipoteca/Prenda
Planta de compensado y aserradero	Forestadora Tapebicuá	Gobernador Virasoro, Corrientes	-
Aserradero	Forestadora Tapebicuá	Garruchos, Corrientes	-
Planta integrada de pulpa y papel	Fanapel	Juan Lacaze, Colonia, ROU	Hipoteca
Planta de cuadernos	Fanapel S.A.	Montevideo, ROU	Hipoteca
Depósito de distribución	Fanapel S.A.	Montevideo, ROU	Hipoteca

Fuente: Información interna de Celulosa.

Al 31 de mayo de 2023, la Emisora no posee sucursales.

El siguiente cuadro muestra los movimientos en nuestras propiedades, planta y equipo correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022: (Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 - en miles de Pesos)



	Terrenos	Edificios y construcciones	Maquinarias e instalaciones	Herramientas y equipos	Muebles y útiles	Vehículos	Bienes recibidos en leasing	Repuestos	Obras en curso	Bienes no operativos	Total
<b>Valor de origen al 1° de junio de 2021</b>	<b>5.518.382</b>	<b>5.758.258</b>	<b>44.021.218</b>	<b>305.538</b>	<b>1.510.830</b>	<b>623.879</b>	-	<b>2.662.601</b>	<b>1.581.369</b>	<b>108.631</b>	<b>62.090.706</b>
Altas	-	12.336	93.146	13.163	18.972	109.880	-	226.486	820.842	-	<b>1.294.825</b>
Bajas	-	(30.620)	(151.436)	(287)	-	(10.104)	-	-	(77.112)	-	<b>(269.559)</b>
Transferencias	-	-	787.102	-	-	-	-	(201.691)	(585.411)	-	-
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(1.032.731)	(358.430)	(6.899.311)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(8.290.472)</b>
Ajuste por conversión	(175.930)	(351.745)	(92.634)	-	(119.986)	(13.033)	-	-	-	-	<b>(753.328)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2022</b>	<b>4.309.721</b>	<b>5.029.799</b>	<b>37.758.085</b>	<b>318.414</b>	<b>1.409.816</b>	<b>710.622</b>	-	<b>2.687.396</b>	<b>1.739.688</b>	<b>108.631</b>	<b>54.072.172</b>
Altas	-	-	134.396	5.922	67.298	142.540	21.013	868.741	3.730.177	-	<b>4.970.087</b>
Bajas	-	(64.460)	(271.972)	-	(23.079)	(10.598)	-	-	(1.049)	-	<b>(371.158)</b>
Transferencias	-	115.707	4.072.165	-	1.917	68.383	-	(136.671)	(4.893.178)	-	<b>(771.677)</b>
Revaluación de propiedades, planta y equipo	(183.695)	29.962	(5.311.021)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(5.464.754)</b>
Ajuste por conversión	(58.654)	(150.858)	(380.028)	(1.133)	(29.505)	(190.653)	-	(1.433.048)	-	-	<b>(2.243.879)</b>
<b>Valor de origen al 31 de mayo de 2023</b>	<b>4.067.372</b>	<b>4.960.150</b>	<b>36.001.625</b>	<b>323.203</b>	<b>1.426.447</b>	<b>720.294</b>	<b>21.013</b>	<b>1.986.418</b>	<b>575.638</b>	<b>108.631</b>	<b>50.190.791</b>

<b>Depreciaciones acumuladas al 1° de junio de 2021</b>	-	(77.756)	(364.499)	(291.071)	(1.480.174)	(536.696)	-	-	-	(72.383)	(2.822.579)
Bajas	-	37.752	57.274	411	-	9.806	-	-	-	-	<b>105.243</b>
Depreciación del ejercicio	-	(270.186)	(5.688.700)	(5.517)	(15.184)	(68.063)	-	-	-	(5.202)	<b>(6.052.852)</b>
Absorción por revaluación	-	133.715	5.033.314	-	-	-	-	-	-	-	<b>5.167.029</b>
Ajuste por conversión	-	1.345	(33.808)	-	119.485	7.244	-	-	-	-	<b>94.266</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2022</b>	-	(175.130)	(996.419)	(296.177)	(1.375.873)	(587.709)	-	-	-	(77.585)	(3.508.893)
Bajas	-	5.053	42.176	-	23.080	10.537	-	-	-	-	<b>80.846</b>
Depreciación del ejercicio	-	(222.843)	(6.623.081)	(7.262)	(15.874)	(40.883)	-	-	-	(2.602)	<b>(6.912.545)</b>
Absorción por revaluación	-	217.790	6.580.883	-	-	-	-	-	-	-	<b>6.798.673</b>
Ajuste por conversión	-	170.425	995.271	1.132	29.419	189.424	-	-	-	-	<b>1.385.671</b>
<b>Depreciaciones acumuladas al 31 de mayo de 2023</b>	-	(4.705)	(1.170)	(302.307)	(1.339.248)	(428.631)	-	-	-	(80.187)	(2.156.248)

<b>Valor residual al 31 de mayo de 2023</b>	<b>4.067.372</b>	<b>4.955.445</b>	<b>36.000.455</b>	<b>20.896</b>	<b>87.199</b>	<b>291.663</b>	<b>21.013</b>	<b>1.986.418</b>	<b>575.638</b>	<b>28.444</b>	<b>48.034.543</b>
<b>Valor residual al 31 de mayo de 2022</b>	<b>4.309.721</b>	<b>4.854.669</b>	<b>36.761.666</b>	<b>22.237</b>	<b>33.943</b>	<b>122.913</b>	-	<b>2.687.396</b>	<b>1.739.688</b>	<b>31.046</b>	<b>50.563.279</b>

*M. J. Solís*

## 10. ANTECEDENTES FINANCIEROS

*El siguiente análisis debe leerse junto con nuestros estados financieros consolidados y las notas relacionadas que se incluyen en este Prospecto. Nuestros estados financieros consolidados han sido confeccionados de conformidad con NIIF. Toda la información contable incluida en este Prospecto, salvo indicación en contrario, se presenta en Pesos argentinos.*

*El presente Prospecto contiene manifestaciones sobre el futuro que reflejan nuestros planes, estimaciones y creencias actuales. Nuestros resultados reales de las operaciones pueden diferir sustancialmente de los resultados analizados en las declaraciones referidas al futuro.*

### **Presentación de información contable y financiera**

La información contable y financiera que se consigna a continuación, correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023, 31 de mayo de 2022 y 31 de mayo de 2021, se obtuvo de los estados financieros consolidados correspondientes a los tres ejercicios económicos mencionados, que han sido preparados 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 e incorporadas por la CNV a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) para la preparación de estados financieros consolidados, y cuentan, todos ellos, con opinión favorable sin salvedades por parte del auditor independiente, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Los mencionados estados financieros se encuentran a disposición del público inversor y publicados en la Autopista de la Información Financiera de la CNV (“AIF”) bajo los siguientes números de ID, respectivamente, ID 3076563, ID 2929048 e ID 2782531 para ser consultados en su totalidad.

Los estados financieros consolidados reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Norma Internacional de Contabilidad 29 (NIC 29). 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, en los estados financieros al 31 de mayo de 2023 se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación. La variación del índice utilizado para la reexpresión de dichos estados financieros ha sido del 114,25% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 y de 60,68% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. Asimismo, para los estados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 se utilizaron índices de 60,68% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 y de 48,84% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021.

En consecuencia, la información contable y financiera correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023 y 31 de mayo de 2022 expuesta en el presente surge de nuestros estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2023 y se encuentra expresada en moneda de mayo de 2023, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior. La información contable y financiera correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2021 que se expone en el presente se encuentra expresada en moneda homogénea de fecha 31 de mayo de 2022 y por lo tanto no es directamente comparables con la información financiera y contable correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023 y 31 de mayo de 2023.

Los estados financieros intermedios consolidados correspondientes al periodo de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 se adjuntan como **Anexo I** al presente Prospecto, y se encuentran a disposición de los interesados en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>) en “Empresas/ Celulosa Argentina S.A./ Información Financiera/ Estados Contables” bajo el ID 3139255. La información contable y financiera correspondiente al mencionado período intermedio y el período intermedio finalizado el 30 de noviembre de 2022 que se incluye a fines comparativos, se encuentra expresada en moneda homogénea de fecha 30 de noviembre de 2023 y por lo tanto no es directamente comparables con la información financiera y contable correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023, 31 de mayo de 2022 y 31 de mayo de 2021.



## EBITDA

El EBITDA no constituye una medición contable prevista por las NIIF. Calculamos el EBITDA como la ganancia del ejercicio incrementado o disminuido (sin duplicación), según corresponda, por los siguientes ítems en la medida en que sean deducidos o incrementados al calcular nuestra ganancia consolidada: (i) impuesto a las ganancias, (ii) resultados financieros, diferencia de cambio y resultado por la posición monetaria neta, (iii) otros ingresos y egresos, netos; (iv) resultados inusuales; (v) pérdidas o ganancias por cambios en el valor razonable de los activos biológicos y (vi) amortizaciones y depreciaciones. Hemos incluido el EBITDA en este Prospecto porque creemos que puede resultar útil para facilitar la comparación de los resultados operativos entre diferentes períodos, si bien el indicador presenta las siguientes limitaciones: (i) no incluye gastos por intereses los cuales, dado que nos hemos endeudado para financiar ciertas operaciones, son una parte esencial de nuestros costos; (ii) no incluye otras ganancias financieras generadas por la tenencia de activos y pasivos, (iii) no incluye el impuesto a las ganancias, el cual constituye un elemento necesario y recurrente de nuestras operaciones; (iv) no incluye la depreciación de activos tangibles y la amortización de activos intangibles, los cuales, considerando que debemos utilizar propiedades, equipos y software para generar ingresos en nuestras operaciones, constituyen un elemento esencial y recurrente de nuestros costos; (v) no incluye otros ingresos y egresos ni resultados inusuales y (vi) dado que el EBITDA no es un indicador contemplado por los PCGA de Argentina ni por las NIIF y que no todas las empresas calculan el EBITDA del mismo modo, nuestra presentación del EBITDA puede no ser comparable con otros EBITDA de otras compañías de su misma industria. El EBITDA no debe ser considerado como una alternativa para: (i) ganancias netas consolidadas como un indicador de los resultados de nuestras operaciones ni (ii) flujo de fondos de operaciones como una medida de nuestra liquidez.

## Información sobre Divisas

Celulosa lleva sus libros y registros contables y publica sus estados financieros en Pesos argentinos. Salvo indicación en contrario, las referencias a “US\$” y “Dólares” corresponden a Dólares estadounidenses, y las referencias a “Ps.” y “Pesos” corresponden a pesos argentinos.

## Redondeo

Ciertos montos que constan en este Prospecto (incluyendo montos porcentuales) han sido objeto de ajustes por redondeo. Por lo tanto, las cifras de la misma categoría que aparecen en distintos cuadros podrían sufrir pequeñas variaciones y los totales de ciertos cuadros podrían no ser la suma aritmética de las cifras que los preceden.

El Prospecto y los estados financieros consolidados incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en las oficinas comerciales de Celulosa sitas en Av. Santa Fe 1821, 7° piso, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la página web institucional de Celulosa ([www.celulosaargentina.com](http://www.celulosaargentina.com)) y en la página web de la CNV ([www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)), en el ítem “Empresas – Celulosa Argentina S.A. – Hechos relevantes”.

## a) Estados Financieros

### Información del estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados

	Ejercicios finalizados el 31 de mayo de		
	2023	2022	2021
	(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023)	(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023)	(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2022)
	Ps.	Ps.	Ps.
Ingresos de actividades ordinarias	87.094.767	76.681.110	33.514.065
Costo de ventas	(69.432.148)	(68.270.696)	(28.193.792)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	1.944	16.214	421.181
Costo de producción de activos biológicos	(105.070)	(128.826)	(111.536)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>17.559.493</b>	<b>8.297.802</b>	<b>5.629.918</b>
Costos de distribución	(2.289.371)	(2.132.736)	(1.076.286)
Gastos de administración	(5.569.985)	(4.898.667)	(2.206.373)
<b>Ganancia operativa</b>	<b>9.700.137</b>	<b>1.266.399</b>	<b>2.347.259</b>
Otros ingresos	210.285	89.427	139.904
Otros egresos	(1.197.603)	(1.400.746)	(1.013.861)

Ingresos financieros	3.125.044	2.542.176	138.742
Egresos financieros	(6.065.628)	(5.865.892)	(3.230.107)
Diferencia de cambio neta - Ganancia	343.658	9.957.776	1.664.678
Pérdida por deterioro de valor de inventarios del exterior			(37.172)
Pérdida por deterioro de valor de otros activos del exterior	(7.736)	(24.775)	(41.632)
Resultado de la posición monetaria neta – Ganancia	6.898.658	688.718	(242.299)
<b>Pérdida antes de impuestos</b>	<b>13.006.815</b>	<b>7.253.083</b>	<b>(274.488)</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(4.056.619)	(8.824.679)	(2.053.996)
<b>Pérdida del ejercicio</b>	<b>8.950.196</b>	<b>(1.571.596)</b>	<b>(2.328.484)</b>

## Otros resultados integrales

	Ejercicios finalizados el 31 de mayo de		
	2023 (Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023)	2022 (Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023)	2021 (Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2022)
	Ps.	Ps.	Ps.
	<i>(en miles)</i>		
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas			
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero	(5.051)	55.131	(27.403)
Cambios en el valor razonable de activos financieros	3.064	8.226	(3.973)
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas			
Superávit (Desvalorización) de revaluación de propiedades, planta y equipo	2.265.887	(5.349.089)	(528.148)
Impuesto a las ganancias	(749.150)	1.176.611	191.236
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias	1.514.750	(4.109.121)	(368.288)
<b>Total del resultado integral del ejercicio – (Pérdida) Ganancia</b>	<b>10.464.946</b>	<b>(5.680.717)</b>	<b>(2.696.772)</b>
Ganancia (Pérdida) atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)	8.952.645	(1.510.591)	(2.311.757)
Participaciones no controladoras	(2.449)	(61.005)	(16.727)
	<u>8.950.196</u>	<u>(1.571.596)</u>	<u>(2.328.484)</u>
Resultado integral total – Ganancia (Pérdida) atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad (controladora)	10.472.079	(5.601.005)	(2.690.652)
Participaciones no controladoras	(7.133)	(79.712)	(6.120)
	<u>10.464.946</u>	<u>(5.680.717)</u>	<u>(2.696.772)</u>
Pérdida básica por acción del ejercicio atribuible a los propietarios de la controladora	88,66	(14,96)	(22,89)

## Información del estado consolidado de situación financiera

	Ejercicios finalizados el 31 de mayo de		
	2023 (Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023)	2022 (Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023)	2021 (Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2022)
	Ps.	Ps.	Ps.
	<i>(en miles)</i>		



Total del Activo Corriente	27.859.549	25.748.473	16.540.769
Total del Activo No Corriente	56.470.612	60.158.316	32.807.933
<b>Total del Activo</b>	<b>84.330.161</b>	<b>85.906.789</b>	<b>49.348.702</b>
Total del Pasivo Corriente	37.244.731	42.180.572	26.463.092
Total del Pasivo No Corriente	26.398.048	33.503.781	15.462.771
<b>Total del Pasivo</b>	<b>63.642.779</b>	<b>75.684.353</b>	<b>41.925.863</b>
Capital social			
Reservas y resultados diferidos	18.302.617	18.302.617	8.542.793
Resultados acumulados - incluye el resultado del ejercicio	29.720.697	28.201.263	14.247.792
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)</b>	<b>(27.780.916)</b>	<b>(36.733.561)</b>	<b>(15.615.979)</b>
Participaciones no controladoras	20.242.398	9.770.319	7.174.606
<b>Total del Patrimonio</b>	<b>444.984</b>	<b>452.117</b>	<b>248.233</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>20.687.382</b>	<b>10.222.436</b>	<b>7.422.839</b>

La siguiente tabla muestra el cálculo del EBITDA<sup>(1)</sup> para los ejercicios indicados:

	Ejercicios finalizados el 31 de mayo de		
	2023	2022	2021
	(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023)	(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023)	(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2022)
	Ps.	Ps. (en miles)	Ps.
Pérdida del ejercicio	8.950.196	(1.571.596)	(2.328.484)
Cargo por impuesto a las ganancias	4.056.619	8.824.679	2.053.996
Resultados financieros, diferencia de cambio y resultado por la posición monetaria neta	(4.301.732)	(7.322.778)	1.668.986
Otros egresos (ingresos) netos	987.318	1.311.319	873.957
Resultados inusuales	7.736	24.775	78.804
Pérdida (Ganancia) por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	(1.944)	(16.214)	(421.181)
Amortizaciones y depreciaciones	6.915.869	6.915.871	3.049.744
<b>EBITDA</b>	<b>16.614.062</b>	<b>8.166.056</b>	<b>4.975.822</b>

(1) El EBITDA ha sido calculado a partir del resultado del ejercicio económico incrementado o disminuido por los siguientes ítems: (i) cargo o beneficio por impuesto a las ganancias; (ii) resultados financieros, diferencia de cambio y resultado por la posición monetaria neta; (iii) otros ingresos y egresos, netos; (iv) resultados inusuales; (v) pérdida o ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos y (vi) amortizaciones y depreciaciones.

## b) Indicadores Financieros

El siguiente cuadro detalla los indicadores financieros de Celulosa por los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023, 2022 y 2021.

	Al 31 de mayo de		
	2023	2022	2021
Liquidez (Activo corriente/Pasivo corriente)	0,75	0,61	0,62
Solvencia (Patrimonio/Pasivo total)	0,33	0,14	0,18
Inmovilización del capital (Activo no corriente/Activo Total)	0,67	0,70	0,66
Rentabilidad (Resultado del ejercicio/Patrimonio promedio)	0,58	(0,12)	(0,27)

## c) Capitalización y Endeudamiento

El siguiente cuadro detalla la capitalización real y deuda financiera al 31 de mayo de 2023.



	<b>Al 31 de mayo de 2023</b>
	<i>Ps. (miles)</i>
Deuda corriente garantizada	5.000.255
Deuda corriente no garantizada	8.583.905
Deuda no corriente garantizada	4.413.234
Deuda no corriente no garantizada	<u>7.020.632</u>
Deuda total	25.018.026
Patrimonio total	<u>20.687.382</u>
<b>Capitalización total</b>	<b><u>45.705.408</u></b>

Al 31 de mayo de 2023, nuestro endeudamiento financiero, compuesto por préstamos y otros pasivos financieros, ascendía a Ps. 25.018 millones, de los cuales Ps. 13.584,2 millones era deuda a corto plazo y Ps. 11.433,9 millones, a largo plazo. De nuestro endeudamiento financiero total, Ps. 22.720,3 millones estaban denominados en Dólares Estadounidenses.

El cuadro a continuación expresa el cronograma de vencimientos de las deudas a largo plazo al 31 de mayo de 2023:

	<b>31.05.2023</b>
	<b>(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 – en miles)</b>
	<i>Ps.</i>
Entre 1 y 3 años	8.052.408
Entre 3 y 5 años	2.064.208
Más de 5 años	<u>1.317.250</u>
<b>Total</b>	<b><u>11.433.866</u></b>

De acuerdo con las notas 17, 36, 37 y 38 a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado 31 de mayo de 2023, y a información interna de la Sociedad, los principales préstamos y facilidades crediticias que componen el endeudamiento de Celulosa se describen a continuación:

#### *Obligaciones Negociables*

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

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

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



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

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

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

Entre ambas operaciones se logró refinanciar un 96,60% de las obligaciones negociables Clase 10. A la fecha del presente Prospecto, las obligaciones negociables Clase 10 han sido canceladas en su totalidad.

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.

Fechas	Nro. de Cuota	Cuota de Amortización (c/ cuota sobre el V/N de Capital)	Amortización Acumulada
4 de marzo de 2020	-	0%	0%
4 de junio de 2020	-	0%	0%
4 de septiembre de 2020	1	2,50%	2,50%
4 de diciembre de 2020	2	2,50%	5,0%
4 de marzo de 2021	3	2,50%	7,50%
4 de junio de 2021	4	2,50%	10,0%
4 de septiembre de 2021	5	4,00%	14,0%
4 de diciembre de 2021	6	4,00%	18,0%
4 de marzo de 2022	7	4,00%	22,0%
4 de junio de 2022	8	4,00%	26,0%
4 de septiembre de 2022	9	5,00%	31,0%
4 de diciembre de 2022	10	5,00%	36,0%
4 de marzo de 2023	11	5,00%	41,0%
4 de junio de 2023	12	5,00%	46,0%
4 de septiembre de 2023	13	5,50%	51,5%
4 de diciembre de 2023	14	5,50%	57,0%
4 de marzo de 2024	15	5,50%	62,5%
4 de junio de 2024	16	5,50%	68,0%
4 de septiembre de 2024	17	8,00%	76,0%
4 de diciembre de 2024	18	8,00%	84,0%
4 de marzo de 2025	19	8,00%	92,0%
4 de junio de 2025	20	8,00%	100,0%



A la fecha del presente Prospecto, el saldo de capital total de las obligaciones negociables Clase 13 asciende a Dólares estadounidenses 23.663.063,65.

El 6 de enero de 2020 Celulosa subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 15, por un valor nominal de miles de Dólares estadounidenses 3.117, denominadas en Dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en Pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 8 de enero de 2020. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 10% nominal anual. Los intereses y el capital, que se amortizan en 20 cuotas, se pagan trimestralmente los días 4 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, siendo la primera cuota de intereses el 4 de marzo de 2020 y de capital el 4 de septiembre de 2020, mismo cronograma que las obligaciones negociables Clase 13. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 15 se efectúan en Pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

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

A la fecha del presente Prospecto, el saldo de capital total de las obligaciones negociables Clase 15 asciende a Dólares estadounidenses 1.168.968,75.

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

El 8 de agosto de 2022, Celulosa emitió una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 por un valor nominal de US\$ 9.337.600. El instrumento dólar- link tiene un plazo final de 36 meses desde la emisión, comenzando a amortizar en cuotas iguales y trimestrales a partir del mes 18 desde la emisión. La tasa de interés se fijó en 9,5%.

El 27 de abril de 2023 Celulosa subastó obligaciones negociables simples adicionales (no convertibles en acciones) Clase 17 adicionales, por un valor nominal de miles de Dólares estadounidenses 10.295, denominadas en dólares estadounidenses y suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio de integración correspondiente a la fecha de su emisión y liquidación, 27 de abril de 2023. El capital no amortizado devenga intereses a una tasa del 9,5% nominal anual. El capital de las ON Clase 17 adicional al igual que la ON Clase 17, será amortizado en 7 cuotas trimestrales y consecutivas comenzando en febrero de 2024. Los intereses se pagarán trimestralmente. Los pagos de intereses y amortización de las obligaciones negociables Clase 17 adicional se efectuarán en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.

Los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables Clase 17 y Clase 17 adicional se utilizaron para refinanciación de pasivos, en particular para la cancelación del monto remanente en circulación de las obligaciones negociables Clase 16 por miles de Dólares estadounidenses 6.000, representativo del 100% de la emisión original de esa Clase 16, así como sus intereses compensatorios. Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto, las obligaciones negociables Clase 16 han sido canceladas en su totalidad.

A la fecha del presente Prospecto, el saldo de capital total de las obligaciones negociables Clase 17 asciende a Dólares estadounidenses 16.825.386,73.

A la fecha del presente Prospecto, el saldo remanente disponible para emitir obligaciones negociables bajo el Programa es de Dólares estadounidenses 108.342.580,87.



Al 31 de mayo de 2023 el saldo adeudado por obligaciones negociables asciende a miles de pesos 14.199.238 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16).

#### *Préstamos Banco Ciudad*

Celulosa 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 de 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.

A fin de garantizar la totalidad de las obligaciones asumidas bajo el Contrato 1, la sociedad controlada Rudaco S.A. otorgó una hipoteca en primer grado de privilegio a favor del Banco Ciudad de Buenos Aires por la suma de miles de Dólares Estadounidenses 6.218 sobre el inmueble conocido como Establecimiento Forestal Villa Corina, sito en la localidad de Santo Tomé, Provincia de Corrientes, y una fianza, por la cual se constituyó en fiador liso y llano de Celulosa de manera irrevocable, absoluta e incondicional. Asimismo, Celulosa 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 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 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 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 garantizando los contratos, incluyendo la máquina de fabricación de papel tissue.

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

Al 31 de mayo de 2023, el saldo adeudado al Banco de Ciudad de Buenos Aires bajo los 3 contratos asciende a miles de Dólares Estadounidenses 3.707 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16) – Préstamos Banco Ciudad.

#### *Prefinanciación de exportaciones de Rabobank*

El 7 de agosto de 2014, la Sociedad controladora celebró con Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., “Rabobank Nederland”, New York Branch, un contrato de “Línea de Crédito de Prefinanciación de Exportaciones” el cual fue modificado en sucesivas enmiendas (13 de abril de 2016 y 9 de octubre de 2017) incrementándose el monto del mismo hasta miles de Dólares Estadounidenses 30.000, los cuales fueron desembolsados en su totalidad, están pendientes de pago y cuyos vencimientos operan



trimestralmente a partir de abril 2019 en cuotas de US\$ 2 millones hasta su vencimiento final en diciembre 2022. Los saldos pendientes de pago devengan interés a una tasa anual de 6,5% más LIBOR.

El préstamo se encuentra garantizado mediante los siguientes instrumentos:

- (i) una hipoteca en tercer grado de privilegio sobre ciertos inmuebles propiedad de Celulosa en la localidad de Capitán Bermúdez, Provincia de Santa Fe, por miles de Dólares Estadounidenses 25.000. Dicho inmueble reconoce hipoteca de primer y segundo grado a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por un valor de miles de Dólares Estadounidenses 5.600 y miles de Dólares Estadounidenses 33.000;
- (ii) una prenda con registro 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 de miles de Dólares Estadounidenses 25.000. Dichas maquinarias y otros equipos reconocen prenda en primer grado de privilegio a DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de Dólares Estadounidenses 7.500, mencionado en el apartado 3) anterior, acápite (ii); y en primer y segundo grado de privilegio a favor de DEG Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH por la suma de miles de Dólares Estadounidenses 57.600;
- (iii) una prenda sobre ciertos créditos originados en exportaciones a favor del prestamista en garantía del pago de la totalidad de las sumas adeudadas;
- (iv) un “Account pledge agreement” por el cual otorgó al banco garantía en primer grado de privilegio sobre los saldos acreedores que la Sociedad mantenga en la cuenta abierta en el mencionado banco; y
- (v) contratos de prenda de acciones (stock pledge agreement), en primer grado de privilegio, sobre la totalidad de las acciones de Forestadora Tapebicuá S.A., TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A., las cuales fueron perfeccionadas el 14 de diciembre de 2017 mediante la sustitución de la garantía prendaria -en favor de Coöperatieve Rabobank U.A.- que pesaba sobre las acciones de las compañías forestales subsidiarias mencionadas. Estas acciones fueron liberadas por el acreedor DEG – Deutsche Investitions- Und Entwicklungsgesellschaft MBH.

Asimismo, la Sociedad asumió los siguientes compromisos financieros de cumplimiento trimestral: i) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/EBITDA Consolidado menor a 3,0; ii) Índice Deuda Financiera Neta Consolidada/Capital Ajustado Consolidado menor a 1,5; iii) Índice Corriente Consolidado no menor a 1,1; iv) Índice de cobertura de servicio de deuda financiera no menor a 1,0; y v) Índice de cobertura de préstamo mayor a 2. La Deuda Financiera Neta de Celulosa no deberá exceder miles de Dólares Estadounidenses 130.000 y la Deuda Financiera Neta Consolidada, miles de Dólares Estadounidenses 170.000. Adicionalmente, la Sociedad y sus subsidiarias no deberán incurrir en gastos de capital por un monto total que supere los miles de Dólares Estadounidenses 21.000. Este límite no incluirá gastos de capital correspondientes a la inversión en Papel Tissue por hasta miles de Dólares Estadounidenses 35.000.

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

El 31 de mayo 2021 se firmó una nueva adenda al contrato de préstamo, la cual establecía ciertas condiciones suspensivas para entrar en vigencia, las cuales se cumplieron el día 30 de junio de 2021.

Esta adenda contempla un nuevo esquema de amortización en 10 pagos de miles de dólares estadounidenses 3.000 cada uno. Las dos primeras amortizaciones vencieron el 31 de agosto y el 30 de noviembre de 2021. Las amortizaciones restantes son semestrales a partir del 31 de mayo de 2022.

Como garantía sustitutiva en reemplazo de las prendas sobre las acciones, TC Rey S.A., Rudaco S.A. e Iviraretá S.A, las cuales fueron liberadas por Rabobank, se constituyó un depósito en garantía por un monto de dólares estadounidenses 4.000 a favor de Rabobank. El mismo fue liberado con el pago de las dos primeras amortizaciones.

Los compromisos financieros no sufrieron modificaciones a excepción de la Deuda Financiera Neta Consolidada la cual no puede exceder miles de dólares estadounidenses 150.000 y el monto total permitido para gastos de capital cuyo máximo se establece en miles de dólares estadounidenses 10.000.

El 30 de mayo 2022 se firmó una nueva adenda al contrato de préstamo modificando únicamente el esquema de amortización. El mismo prevé el pago de dos amortizaciones de US\$ 1.000.000 el 30 de junio y 30 de



noviembre de 2002 y luego 8 amortizaciones semestrales de US\$ 2.750.000 a partir del 30 de noviembre de 2023.

La Dirección y la Gerencia de la Sociedad consideran que la refinanciación mencionada no provocó modificaciones sustanciales a los términos de los préstamos originales.

Al 31 de mayo de 2023, la Sociedad cumple con todos los compromisos financieros requeridos por el Rabobank.

El saldo adeudado al 31 de mayo de 2023 asciende a miles de US\$ 22.000 y se expone en el rubro Préstamos y otros pasivos financieros (nota 16).

#### *Financiación planta ECF Kemira*

Con fecha 17 de abril de 2006, se celebró un acuerdo con “Kemira Chemicals Brasil Ltda. Branch in Argentina” (“Kemira”), subsidiaria de Kemira Oyj de Finlandia, para el montaje, puesta en marcha, operación y mantenimiento de una planta productora de dióxido de cloro, con tecnología ERCO Worldwide – Canadá, a su costo y en el predio de Celulosa en la localidad de Capitán Bermúdez, y el posterior aprovisionamiento del mencionado producto. La planta fue entregada y facturada a Celulosa el 1° de julio de 2008 por un importe total de US\$ 9 millones que será cancelado en cuotas mensuales en un plazo de quince años.

El saldo adeudado al 31 de mayo de 2023 se encuentra en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 17) incluido en la línea Otras cuentas por pagar corrientes por miles de Pesos 17.758.

La planta comenzó a operar en la fecha de entrega y actualmente se encuentra en pleno funcionamiento, permitiendo que esté operativa la tecnología denominada “ECF” (Libre de Cloro Elemental) para el blanqueo de la producción de pulpa. La empresa Kemira será el único proveedor de ese insumo durante el plazo de duración del contrato, el cual prevé compras mínimas mensuales bajo la condición “Take or pay”. Ello significa el pago de una compensación mínima mensual cuando no se hayan requerido las cantidades mínimas acordadas.

#### *Financiación compra de maquinaria a Voith*

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

Al 31 de mayo de 2023, la deuda registrada por dicha compra asciende a miles de Euros 8.267 y se expone en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (nota 17), incluido en la línea Acreedores comerciales documentados corrientes, por miles de pesos 1.208.848, y no corrientes, por miles de pesos 906.636. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad se encuentran en negociaciones con el acreedor para finalizar su refinanciamiento, estimándose que ellas tendrán un resultado satisfactorio en el próximo trimestre.

#### *Aval a favor de bancos acreedores de Fanapel*

Al 31 de mayo de 2023, Celulosa ha firmado acuerdos con ciertas instituciones financieras acreedoras de Fanapel, por los cuales se constituyó en fiador solidario de la deuda de esta sociedad subsidiaria, por aproximadamente miles de Dólares Estadounidenses 7.666.

#### *Deuda con Fanapel Investment Corporation*

Al 31 de mayo de 2023, teníamos una deuda, con Fanapel Investment Corporation de Ps. 3.143,2 millones incluyendo intereses devengados. El capital de esta deuda se compone de US\$ 5,3 millones que devengan una tasa anual de 12%. Parte de esta información es interna de la empresa y no está incluida en los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023.



### Deuda de Fanapel

El principal endeudamiento financiero de Fanapel al 31 de mayo de 2023 está compuesto por los siguientes préstamos y facilidades crediticias:

Deuda financiera con bancos varios: por un total de miles de dólares estadounidenses 6.865 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. que se compone de diferentes facilidades crediticias otorgados por los mencionados bancos en fechas varias.

Con fecha 23 de diciembre de 2021 se ha firmado una adenda con el grupo de bancos acreedores a los efectos de ajustar las condiciones acordadas. El referido acuerdo, por un monto de dólares estadounidenses 7,5 millones, 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 abonarán por un monto fijo de US\$ 60 mil y la doceava por el monto remanente. Scotiabank, Banco de la República Oriental del Uruguay y HSBC Bank representan el 84% de lo adeudado al grupo de instituciones financieras y cuentan con garantías hipotecarias de primer grado sobre inmuebles. Al cierre del ejercicio, la empresa se encuentra negociando una nueva adenda por el saldo remanente con las instituciones financieras, mientras tanto de común acuerdo se continúa pagando el monto fijo de US\$ 60 mil.

El saldo adeudado al 31 de mayo de 2023 asciende a miles de dólares estadounidenses 7.001.

Deuda financiera con Banco de la Nación Argentina, sucursal Uruguay: por un capital total US\$ 136.000, se pactó pagar 32 cuotas mensuales de US\$ 17.000, más los intereses devengados mensualmente a la tasa del 5,5% anual. A la fecha resta cancelar las últimas 8 cuotas.

Todas estas deudas se encuentran avaladas por Celulosa.

Si bien la Sociedad Subsidiaria presenta capital de trabajo negativo al cierre del ejercicio, los estados financieros consolidados de Fábrica Nacional de Papel S.A., utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima en la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2023, han sido preparados sobre una base contable de negocio en marcha, que contempla la realización de sus activos y la cancelación de sus pasivos en el curso normal de los negocios. Sin embargo, el Directorio de la Sociedad Subsidiaria considera que la ocurrencia de eventos diferentes a los asumidos en las estimaciones mencionadas, puede generar impactos significativos, por lo que estima que la coyuntura actual podría afectar directa o indirectamente su situación económica financiera, teniendo la determinación de los impactos un alto grado de incertidumbre, por lo que monitorea la evolución de los eventos mencionados a los efectos de tomar las medidas mitigantes disponibles para preservar el valor de los activos y la operación en general.

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

El siguiente cuadro resume los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de mayo de 2023:

#### **31 de mayo de 2023**

(Cifras expresadas en moneda  
homogénea de mayo de 2023 –  
en miles)

	<u>Ps.</u>
<b>A vencer</b>	
0 a 90 días	10.727.062
91 a 365 días	539.889
Más de 365 días	1.511.089
Sin plazo	1.140
Vencidos	
0 a 90 días	1.912.317

91 a 365 días	650.627
1 a 3 años	270.098
3 a 5 años	124.385
<b>Total</b>	<b>15.736.607</b>

La información contenida en la nota 2.7. a los estados financieros consolidados condensados, dónde el Directorio de la Sociedad indica que: “Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados utilizando el principio de empresa en funcionamiento. El Directorio y la Gerencia de la Sociedad consideran que existe una expectativa razonable respecto a la capacidad del Grupo para llevar adelante su actividad durante el futuro previsible (al menos doce meses posteriores a la fecha de cierre del presente período)”.

El ratio de liquidez corriente se mantuvo en niveles similares durante el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2023, pasando de 0,61 al comienzo del ejercicio a 0,75 al cierre del mismo. El capital de trabajo expone un saldo negativo de Ps. 9.385.182 y la Sociedad sigue con el plan oportunamente establecido para mejorarlo y revertirlo, algunas de cuyas medidas han sido ejecutadas y se describen en el párrafo siguiente.

El Directorio y la Gerencia de la Sociedad han podido materializar varias iniciativas para mejorar la situación financiera de corto plazo y lograr un nuevo perfil financiero compatible con el negocio de la Sociedad. La venta de los activos forestales (al respecto, ver nota 10 a los estados financieros) ha permitido reducir la deuda financiera de la Sociedad en Ps. 15.846 millones y regularizar la situación de todas las líneas de financiamiento con entidades bancarias, lográndose extender sus plazos y reprogramar los vencimientos remanentes (al respecto, ver nota 37 a los estados financieros).

Adicionalmente, con fecha 6 de agosto de 2021 la Sociedad emitió las obligaciones negociables Clase 16 por un monto de US\$ 6 millones, las cuales también contribuyeron a la mejora de su situación de liquidez. A su vez, con fecha 5 de agosto de 2022, Celulosa subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 por un valor nominal de US\$ 9.337.600. Por último, con fecha 27 de abril de 2023, la Compañía subastó una nueva serie de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) Clase 17 Adicional por un valor nominal de US\$ 10.298.460. El instrumento dólar-link tiene un plazo final de 36 meses, comenzando a amortizar en cuotas iguales y trimestrales a partir del mes 18. La tasa de interés se fijó en 9,5%. Los fondos ingresados serán utilizados para refinanciar obligaciones existentes y para fortalecer el capital de trabajo, liberando de esta manera recursos que se utilizarán para llevar adelante inversiones de mantenimiento industrial. De esta manera se asegurará la generación de caja futura, permitiendo continuar con el proceso de desendeudamiento transitado por la Sociedad durante el último ejercicio.

#### **d) Cambios Significativos**

##### *Refinanciación préstamo Rabobank*

Con fecha 2 de noviembre de 2023 la Sociedad obtuvo un nuevo contrato de préstamo con Coöperatieve Rabobank U.A. (“Rabobank”) por hasta un monto máximo de US\$ 13 millones (el “Nuevo Préstamo”).

El Nuevo Préstamo incluye el otorgamiento de las siguientes garantías: (i) derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio sobre la Planta de la sociedad en Zárate Provincia de Buenos Aires; (ii) 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; (iii) 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; (iv) prenda del 100% de las acciones de Forestadora Tapebicua S.A. a favor de Rabobank cuyo único accionista es la Sociedad y que ya se encuentran prendadas a favor de Rabobank en garantía del Préstamo Existente (según se define más abajo); y (v) 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 Existente.

Con misma fecha se acordó la refinanciación del préstamo existente con Rabobank por US\$ 22 millones (la “Refinanciación” y el “Préstamo Existente”, respectivamente), extendiendo significativamente la vida promedio del mismo mediante el reemplazo del esquema de amortización por uno nuevo de ocho pagos semestrales crecientes: el primer vencimiento operará el 31 de mayo de 2025, por un 5% del capital del préstamo; el segundo vencimiento tendrá lugar el 30 de noviembre de 2025, por el mismo porcentaje del capital del préstamo. Los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2026 serán



por un monto correspondiente al 10% del capital del préstamo; los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2027 serán por un monto correspondiente al 15% del capital del préstamo; y finalmente los vencimientos correspondientes al 31 de mayo y 30 de noviembre de 2028 serán por un monto correspondiente al 20% del capital del préstamo. El esquema de amortización del Nuevo Préstamo y de la Refinanciación coinciden en cuanto a fechas y porcentajes de amortización de capital.

El interés anual aplicable, tanto para el Nuevo Préstamo como para la Refinanciación, 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.

#### *Refinanciación deuda Fanapel*

Con fecha 29 de diciembre de 2023 se firmó una nueva adenda de reestructuración del endeudamiento bancario de Fanapel. El referido acuerdo, establece un cronograma de pago de US\$ 6,6 millones con una tasa promedio del 5%. Con Banco de la República Oriental del Uruguay se acordó un cronograma de 18 cuotas mensuales de interés y capital y un mandato de venta de la planta industrial. Con las restantes cuatro instituciones bancarias se acordó un cronograma de pago de 48 cuotas mensuales de interés y capital. Adicionalmente se firmó con Scotia Bank Uruguay S.A un mandato de venta del inmueble en garantía situado en Av. Rondeau. La nueva adenda de reestructuración establece que Fanapel deberá pagar mensualmente a las cinco instituciones bancarias un total de US\$ 100 mil por concepto de interés y capital, venciendo la primera cuota el 28 de enero de 2024.

#### **e) Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera**

Somos una empresa líder en la producción de papel, tissue, pasta celulósica y productos de madera que integra la fabricación, comercialización y distribución de estos productos con un desarrollo sólido y sostenible de activos forestales tanto en los mercados locales e internacionales. Mediante el desarrollo de actividades de comercialización y fabricación en Argentina y Uruguay, desarrollamos nuestras operaciones como una empresa regional integrada. Nuestra Compañía opera nuestro negocio organizado en tres segmentos: papel y pasta celulósica (incluyendo papel tissue), productos de madera sólida y otros.

Nuestros ingresos y los resultados de las operaciones han sido y continuarán siendo influenciados por diversos factores, incluida la oferta y la demanda, disponibilidad de nuestros productos -principalmente en Argentina y Uruguay-, el precio de los productos en los mercados locales e internacionales, nuestra capacidad de producción, los costos de la materia prima y los insumos, los costos de mano de obra, administrativos y financieros y las fluctuaciones cambiarias, principalmente la devaluación del Peso argentino.

Nuestra situación patrimonial y liquidez se ven influidas por una variedad de factores, entre ellos el flujo de fondos que podemos generar con nuestras operaciones, la disponibilidad de financiamiento para empresas argentinas y, en la medida que dicho financiamiento esté disponible, los términos del mismo, nuestras necesidades de inversión para mantener nuestras instalaciones y capacidad de producción, así como para expandir nuestro control sobre el suministro de madera, y las fluctuaciones cambiarias y la volatilidad de las tasas de interés.

#### **Cambios significativos en la situación patrimonial y financiera de la entidad con posterioridad al último estado financiero publicado (30/11/2023).**

La Emisora no cuenta con cambios significativos en su situación patrimonial y financiera con posterioridad al último estado financiero publicado.

#### **Factores que afectan los resultados de nuestras operaciones**

##### *La economía argentina*

Somos una sociedad anónima constituida en la República Argentina. Prácticamente todos nuestros activos están ubicados en la Argentina y Uruguay. Por lo tanto, nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones dependen en grado significativo de las condiciones macroeconómicas y políticas imperantes en la Argentina. Para mayor información remitirse a “Factores de riesgo – Riesgos relacionados con Argentina”.



### ***Fluctuaciones en los precios de la madera, la pasta celulósica y el papel***

Los precios de mercado de nuestros productos de madera, pasta celulósica y papel han fluctuado significativamente y creemos que continuarán fluctuando en el futuro. En los últimos años, el precio de la pasta celulósica ha demostrado una mayor volatilidad que el precio de nuestros productos de papel. Los aumentos significativos de los precios de mercado de nuestros productos y consecuentemente los precios que podemos cobrar aumentarían probablemente nuestros ingresos y los resultados de nuestras operaciones en la medida que podamos mantener nuestros márgenes operativos y los aumentos de precios no reduzcan los volúmenes de venta de nuestros productos. Por el contrario, las disminuciones significativas de los precios de mercado de nuestros productos, y consecuentemente los precios que obtenemos, probablemente reducirían nuestros ingresos y los resultados de nuestras operaciones si no pudiéramos aumentar nuestros márgenes operativos o la disminución de dichos precios no diera origen a un aumento de los volúmenes de venta de nuestros productos.

Dado que la pasta celulósica y el papel son esencialmente *commodities*, las fluctuaciones en el precio de la pasta celulósica y el papel en los mercados internacionales son indicativas de las fluctuaciones de precios de la pasta celulósica y el papel en Argentina, si bien las barreras comerciales, las diferentes condiciones de trabajo y otros factores generan discrepancias entre las condiciones del mercado local y las que prevalecen en el mercado internacional.

### ***Fluctuaciones en la oferta de gas natural y energía en Argentina***

Dependemos esencialmente del gas natural para operar nuestras principales plantas de producción en Capitán Bermúdez y Zárate. Desde la crisis económica de 2001 y la consecuente devaluación del Peso, los precios de los servicios públicos permanecieron sujetos a controles gubernamentales y las empresas de servicios públicos no fueron autorizadas a transferir los incrementos de costos a sus clientes. El gobierno otorgó subsidios que compensaron una parte de las pérdidas sufridas por las empresas de servicios públicos. Como consecuencia, en los últimos años, el suministro de gas natural en Argentina se ha visto limitado debido a un incremento en la demanda acompañado de un agotamiento gradual del suministro de gas. En 2016, la administración de Macri modificó en gran medida la política de subsidiar los costos de la energía y permitió que los incrementos de costos de proveedores de gas natural sean transferidos a los clientes a través de aumentos de precios. Como resultado, nuestro costo de ventas aumentó significativamente. Si bien la disponibilidad de gas natural ha aumentado y durante los años 2018, 2019, 2020 y hasta la fecha no sufrimos interrupciones del suministro, es posible que en ciertos momentos no podamos obtener volúmenes suficientes de gas natural para operar nuestras plantas de producción de Argentina y podríamos depender de fuentes de combustible alternativas, que podrían estar disponibles a mayores costos. Adicionalmente y tal como ocurrió en 2021 y 2022, factores exógenos, como la interrupción de varias rutas en zonas productoras de gas o el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, pueden reducir el suministro o elevar los precios del gas natural de manera imprevista y abrupta.

### ***Impacto de la inflación en la comparabilidad de los resultados de las operaciones y la situación patrimonial histórica***

Argentina ha enfrentado y continúa enfrentando presiones inflacionarias. El 8 de enero de 2016, sobre la base de la determinación de que el INDEC no había generado información estadística confiable, en particular respecto del IPC, el IPM y datos de comercio exterior y pobreza, el gobierno de Macri sancionó el Decreto N°55/2016 que declaró el estado de emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional y en el organismo a cargo del sistema, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. El INDEC implementó ciertas reformas metodológicas y ajustando ciertas estadísticas macroeconómicas sobre la base de estas reformas que permitieron el reajuste de las obligaciones de Argentina con el FMI. El 15 de junio de 2016, el INDEC comenzó a publicar las tasas de inflación. Utilizando su nueva metodología para calcular el IPC, la inflación nacional fue 47,6% en 2018, 53,8% en 2019, 36,1% en 2020, 50,9% en 2021, 94,8% en 2022 y 211,4% en 2023.

Durante los períodos de alta inflación, los salarios y las remuneraciones reales tendieron a caer y los consumidores ajustaron sus patrones de consumo para eliminar los gastos innecesarios, posiblemente incluidos nuestros productos. El aumento del riesgo inflacionario puede erosionar el crecimiento macroeconómico y limitar aún más la disponibilidad del financiamiento, causando un impacto negativo sobre nuestras operaciones. Véase “5. Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Argentina – Si los niveles actuales de inflación no disminuyen o aumentan en un futuro, la economía argentina podría verse afectada de manera adversa”. El crecimiento de la inflación también tiene un impacto negativo sobre



nuestros costos de ventas, gastos de comercialización y de administración, en particular sobre los costos de salarios, jornales, cargas sociales y de programación. No podemos garantizar que los mayores costos generados por la inflación serán compensados en todo o en parte con los aumentos en nuestros productos.

Nuestro costo de ventas, en particular nuestro costo de mano de obra, se vio afectado en los últimos años por la presión ascendente sobre los precios de los bienes y servicios, compensado parcialmente por los esfuerzos de reducción de personal llevados adelante. Medido en moneda homogénea, nuestro costo de mano de obra se incrementó un 5,7% durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023. Nuestra rentabilidad futura dependerá, entre otros factores, de nuestra capacidad de aumentar los precios de nuestros bienes para compensar el aumento de nuestro costo de ventas debido a las presiones inflacionarias.

### ***Impacto de la inflación en nuestros estados financieros***

En los últimos años, los niveles de inflación en Argentina han sido altos, habiendo acumulado una tasa de inflación en los últimos tres años 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 de las entidades deben presentarse en una unidad de medida corriente; esto es, en moneda homogénea de cierre del período sobre el que se informa. No obstante, la Sociedad no podía presentar sus estados financieros reexpresados debido a que el Decreto N°664/03 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) prohibía a los organismos oficiales (entre ellos, la CNV) recibir estados financieros ajustados por inflación.

A través de la Ley N°27.468 publicada el 4 de diciembre de 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N°1269/02 del Poder Ejecutivo Nacional y sus modificatorios (incluido el Decreto N°664/03 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, en los estados financieros al 31 de mayo de 2023 se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación. La variación del índice utilizado para la reexpresión de dichos estados financieros ha sido del 114,25% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 y de 60,68% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. Asimismo, para los estados financieros para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 se utilizaron índices de 60,68% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 y de 48,84% para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2021.

EN CONSECUENCIA, LA INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS EL 31 DE MAYO DE 2023 Y 31 DE MAYO DE 2022 EXPUESTA EN EL PRESENTE SURGE DE NUESTROS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE MAYO DE 2023 Y SE ENCUENTRA EXPRESADA EN MONEDA DE MAYO DE 2023, A FIN DE PERMITIR SU COMPARABILIDAD Y SIN QUE TAL REEXPRESIÓN MODIFIQUE LAS DECISIONES TOMADAS CON BASE EN LA INFORMACIÓN CONTABLE CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANTERIOR. LA INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 2021 QUE SE EXPONE EN EL PRESENTE SE ENCUENTRA EXPRESADA EN MONEDA HOMOGENEA DE FECHA 31 DE MAYO DE 2022 Y POR LO TANTO NO ES DIRECTAMENTE COMPARABLES CON LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y CONTABLE CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS EL 31 DE MAYO DE 2023 Y 31 DE MAYO DE 2022.



### ***Efectos de las fluctuaciones en el tipo de cambio del Peso Argentino y el Dólar Estadounidense***

Si bien el 90,8% de nuestras obligaciones financieras al 31 de mayo de 2023 están denominadas en moneda extranjera, generalmente no utilizamos instrumentos financieros para cubrir el riesgo cambiario del servicio de nuestra deuda denominada en moneda extranjera. Cualquier devaluación significativa del Peso, como la devaluación de diciembre de 2015 y la ocurrida durante el transcurso de 2018, la de agosto de 2019 y la de diciembre de 2023 genera un aumento inmediato en el costo en Pesos de servicio de nuestra deuda y, por lo tanto, puede tener un efecto adverso sustancial sobre los resultados de nuestras operaciones. Véase “5. Factores de riesgo – Riesgos Relacionados con Argentina – Las fluctuaciones en el valor del Peso podrían afectar negativamente a la economía argentina, y, a su vez, afectar adversamente nuestros resultados de operación”.

### ***Interrupción periódica de las operaciones en nuestras plantas de producción***

Llevamos a cabo un mantenimiento de rutina en nuestra planta de pasta celulósica y por lo tanto interrumpimos nuestras operaciones periódicamente (cada 12 o 18 meses, dependiendo de factores técnicos) por un período de 10 a 30 días. Asimismo, periódicamente paramos nuestras plantas como respuesta a factores no planificados. Los resultados de nuestras operaciones en cualquier período se verán directamente afectados por la interrupción de las operaciones de nuestras plantas. Véase la Sección “5. Factores de riesgo – Riesgos relacionados con nuestras actividades y nuestra industria” – Llevamos adelante procesos de fabricación continuos con un alto nivel de costos fijos. Cualquier interrupción de las operaciones de nuestras plantas industriales podría afectar nuestro desempeño operativo.

Hemos parado la planta de Capitán Bermúdez por 15 días entre julio y agosto de 2016, 36 días entre noviembre y diciembre de 2017, 4 días en diciembre de 2018, 10 días entre junio y julio de 2019, aproximadamente 6 días en octubre de 2020, aproximadamente 3 días en junio de 2021 y 22 días entre agosto y septiembre de 2022 para realizar mantenimiento programado. Tenemos previsto parar la planta por un periodo de entre 15 y 20 días a mediados de 2024. Véase la Sección “5 Factores de riesgo – Riesgos relacionados con nuestra situación financiera– Llevamos adelante procesos de fabricación continuos con un alto nivel de costos fijos. Cualquier interrupción de las operaciones de nuestras plantas industriales podría afectar nuestro desempeño operativo”.

### **Políticas contables críticas**

Los estados financieros consolidados de Celulosa incluyen su situación financiera consolidada, las ganancias o pérdidas consolidadas y otros resultados integrales producto de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y los flujos consolidados de su efectivo.

Los estados financieros consolidados de Celulosa han sido preparados conforme las NIIF adoptadas por la FACPCE e incorporadas por las Normas de la CNV a su normativa. Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Compañía, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de junio de 2012.

Las NIIF exigen que el Directorio y la gerencia de Celulosa realicen estimaciones acerca de los valores de los activos y pasivos que no pueden obtenerse a partir de otras fuentes. Celulosa revisa periódicamente sus estimaciones, incluidos aquellos relacionados con activos tangibles e intangibles, deudas incobrables, existencias, provisiones e impuesto a las ganancias. Basamos nuestras estimaciones en experiencias históricas y otros factores considerados pertinentes. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones.

Celulosa considera que las siguientes políticas contables utilizadas en la elaboración de sus estados financieros son críticas dado que exigen que el Directorio y la gerencia realicen estimaciones que afectan los montos informados de activos y pasivos y los montos informados de ventas y gastos.

### ***Deudores incobrables***

Celulosa realiza revisiones mensuales de morosidad para estimar las pérdidas resultantes de la potencial incapacidad de sus clientes de cumplir con sus obligaciones. La base de nuestros clientes está compuesta



principalmente por distribuidoras de nuestros productos de papel y, en menor medida, por comerciantes o usuarios que utilizan papel para sus propias actividades. En general, y considerando que la mayoría de sus clientes son de larga data, Celulosa no exige garantías a sus clientes. Al 31 de mayo de 2023, registramos una provisión para deudores incobrables de Ps. 149,8 millones, que representaban el 1,16% del total de cuentas a cobrar.

Esperamos que nuestros clientes de Argentina y Uruguay cancelen sus facturas dentro de los 30 días y que nuestros clientes internacionales lo hagan dentro de los 90 días. Al determinar si las provisiones por deudores incobrables de Celulosa son suficientes, analizamos, entre otras cosas, la experiencia histórica con deudas incobrables, la solvencia de los clientes y las tendencias económicas actuales en Argentina y Uruguay, así como la historia de nuestro mercado de exportación y la historia de pagos del cliente, ajustada a la situación financiera y a las condiciones económicas esperadas en el futuro. Si la situación patrimonial de los clientes de Celulosa se deteriora y daña su capacidad de pago, es posible que sean necesarios provisiones adicionales y nuestro resultado neto podría verse afectado significativamente.

### ***Activos Biológicos***

Los activos biológicos de Celulosa consisten principalmente en plantaciones de eucaliptos y pinos en Argentina.

Registramos los activos biológicos del siguiente modo: (i) las plantaciones jóvenes (en la etapa inicial de crecimiento hasta que alcanzan una etapa en cual su supervivencia tiene un alto grado de certeza, en general entre dos y tres años, según la especie) se registran al costo de implantación reexpresado al cierre del ejercicio; (ii) las plantaciones jóvenes (plantaciones que aún no han alcanzado una etapa en la cual resulta económicamente viable cosecharlas) se registran al valor descontado (aplicando tasas de descuento libres de riesgo a largo plazo que reflejan el valor tiempo del dinero) de los flujos de fondos a percibir, tomando en cuenta la transformación biológica de las plantaciones y el riesgo específico asociado con los factores empleados para evaluar la plantación, incluyendo la futura transformación biológica, los factores climáticos y el precio, entre otros, y (iii) las plantaciones maduras (plantaciones que han alcanzado una etapa en la que es económicamente viable cosecharlas, típicamente seis a siete años para plantaciones de pasta celulósica de eucaliptos, 12 años para plantaciones de madera sólida de eucaliptos y 18 años para pino) se registran a su valor neto de realización.

### ***Provisión para contingencias***

Celulosa es parte de procedimientos legales, tributarios y administrativos en el giro ordinario de sus negocios. El resultado de estos reclamos puede tener un impacto significativo sobre el balance de Celulosa así como sobre sus resultados. Véase “4. Información de la Emisora”. Nuestra gerencia estima el impacto potencial de estos reclamos en base a evidencia objetiva suministrada por nuestros asesores hasta el momento de lograr una resolución definitiva. Debido a la naturaleza incierta de estos temas, las estimaciones varían a medida que se dispone de nueva información y podrían generar cambios significativos en los estados financieros consolidados de períodos posteriores. Al 31 de mayo de 2023, contábamos con una provisión de Ps. 139,1 millones para cubrir los reclamos existentes.

### ***Impuesto a las Ganancias Diferido***

Hemos contabilizado el impuesto a las ganancias siguiendo el método del impuesto diferido. Este criterio implica el reconocimiento de partidas de activos y de pasivos por impuesto diferido, en los casos en que se produzcan diferencias temporarias entre la medición contable y la valuación fiscal de los activos y de los pasivos o que existan quebrantos impositivos recuperables.

La realización de los quebrantos impositivos recuperables depende de la generación de futuras ganancias imponibles durante los períodos que pueden computarse los quebrantos impositivos recuperables.

### **Resultados de las operaciones**

Los resultados de nuestras operaciones se ven afectados por diversos factores, incluyendo la demanda y oferta de nuestros productos y sus precios, nuestro volumen de producción y eficiencia, el costo y la disponibilidad de materia prima e insumos, el costo y la disponibilidad de gas natural o fuel oil, y nuestros costos de mano de obra, administrativos y financieros.



Una porción sustancial de nuestros ingresos está nominada en Pesos argentinos, mientras que una porción de nuestros gastos y una parte importante de nuestros pasivos financieros se nominan en Dólares estadounidenses. En consecuencia, los resultados de nuestras operaciones se ven afectados por la volatilidad de los tipos de cambio y dependen de los precios que fijan los mercados para nuestros precios, los cuales están estrechamente relacionados con los precios internacionales, dado que Argentina es un importador neto del tipo de productos que vendemos, y de nuestra capacidad de transferir a nuestros clientes los aumentos de costos atribuibles a dicha volatilidad. “5. Factores de riesgo — Las fluctuaciones en los tipos de cambio pueden afectar adversamente nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial”.

#### ***Ingresos de actividades ordinarias***

Nuestros ingresos consisten en ventas de pasta celulósica, papel y productos de madera al mercado local y al exterior, netas de descuentos comerciales y rebajas (tales como descuentos por compras de gran volumen o productos especiales). Nuestros ingresos incluyen las ventas realizadas por nuestras propias distribuidoras, así como las efectuadas por distribuidores externos por nuestra cuenta y orden (las comisiones pagadas a dichos distribuidores se registran bajo gastos directos de ventas que forman parte del costo de ventas). Registramos las ventas cuando se han transferido los riesgos y beneficios significativos asociados al dominio de los productos.

#### ***Costo de ventas***

El costo de ventas incluye consumo de activos biológicos, materias primas y otros insumos para la producción de pasta celulósica y papel (tales como madera, químicos, incluyendo soda cáustica, carbonato de calcio y almidón, combustibles, lubricantes y gas natural), salarios y aportes patronales, gastos de mantenimiento, comisiones, seguros, alquileres, materiales de empaque, gastos de forestación y elaboración de montes y flete, impuestos provinciales y municipales, gastos de movilidad y servicios tercerizados (tales como limpieza y vigilancia).

#### ***Resultado por cambios en el valor razonable de los activos biológicos***

Registramos resultados por cambios en el valor razonable de nuestros activos biológicos, en función de la variación en el valor de mercado de nuestras plantaciones. El desarrollo de plantaciones no maduras dará lugar a un resultado si el valor actual neto de dichas plantaciones (descontado a una tasa determinada por referencia a la valuación de Celulosa de los riesgos comerciales forestales en cada una de las jurisdicciones en las que desarrolla estas actividades) difiere del costo de adquisición original, lo que ha acontecido en los últimos años, generando ganancia en la mayoría de ellos. La significancia de dichos resultados también depende del volumen de los activos biológicos que se transforman. Los resultados generados por cambios en el valor razonable de los activos biológicos (es decir, plantaciones maduras) se informan por separado.

Contabilizamos los subsidios gubernamentales como ingresos una vez que tenemos certeza razonable de que cumplimos con las condiciones asociadas a los mismos y estamos facultados a recibirlos.

#### ***Costo de producción de activos biológicos***

El costo de producción de activos biológicos incluye retribuciones por usufructo, honorarios por servicios (por tareas de poda, control de plagas, desmalezado, etc.), gastos de forestación, sueldos y jornales y sus contribuciones sociales, seguros, alquileres de campos, combustibles y lubricantes, mantenimiento, fletes, entre otros.

#### ***Costos de distribución***

Nuestros costos de distribución incluyen gastos de entrega, fletes (locales y de exportación), impuestos tasas y contribuciones, sueldos y jornales y sus contribuciones sociales, así como diversos tipos de servicios.

#### ***Gastos de administración***

Los gastos de administración incluyen salarios y sus contribuciones sociales, retribuciones de administradores, directores y comisión fiscalizadora, alquileres, gastos por movilidad, honorarios por



servicios profesionales, pagos de servicios varios (sistematización de datos, seguridad, limpieza) e impuestos, tasas y contribuciones, entre otros.

### ***Depreciación y Amortización***

Los cargos por amortización y depreciación contabilizados en el costo de ventas y en los gastos incluyen cargos relacionados con la depreciación de nuestros bienes de uso tangibles (incluidas cuentas imputables a costos de ventas, de producción de activos biológicos, de distribución y a gastos de administración) y activos intangibles distintos de la plusvalía.

### ***Ingresos y Egresos Financieros***

Nuestros ingresos financieros incluyen intereses obtenidos por nuestros activos financieros y descuentos obtenidos por pronto pago. Nuestros egresos incluyen los intereses devengados sobre nuestros pasivos, incluidos los pasivos contingentes, y las bonificaciones obtenidas por pronto pago. Los ingresos y egresos financieros se exponen netos del efecto de la inflación sobre los activos y pasivos que los generaron.

### ***Diferencia de Cambio Neta***

La diferencia de cambio neta refleja el balance entre las pérdidas y ganancias por variaciones cambiarias producidas por nuestros activos y pasivos denominados en moneda extranjera. La diferencia de cambio se expone neta del efecto de la inflación sobre los activos y pasivos que los generaron.

### ***Impuesto a las ganancias***

La Ley N°25.080 crea un régimen impositivo especial para las inversiones en nuevos emprendimientos forestales y en las ampliaciones de los bosques existentes. Las actividades comprendidas en este régimen son: la implantación de bosques, su mantenimiento y su manejo sostenible incluyendo las actividades de investigación y desarrollo, así como las de industrialización de la madera, cuando el conjunto de todas ellas formen parte de un emprendimiento forestal o forestoindustrial integrado. Dicho régimen otorga: (i) estabilidad fiscal por 30 años, período que podría extenderse a 50 años, (ii) devolución anticipada de los créditos fiscales del impuesto al valor agregado originados en la compra de bienes, locaciones o prestaciones de servicios, o importación definitiva, destinados efectivamente a la inversión forestal del proyecto (beneficio que a la fecha no se ha materializado en ningún reembolso real en el caso de Celulosa), (iii) una exención en el impuesto de sellos aplicable con respecto a las jurisdicciones locales que se adhieran a dicho régimen, (iv) la posibilidad de aplicar un régimen de amortización acelerada del impuesto a las ganancias con respecto a los ingresos imputables al crecimiento de los bosques, de cumplirse determinadas condiciones, (v) una exención de todo impuesto patrimonial vigente o a crearse con respecto a los emprendimientos forestales o al componente forestal de los emprendimientos forestoindustriales.

### ***Reforma tributaria***

El 29 de diciembre de 2017, fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N°27.430 de Reforma Tributaria, que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. La Reforma introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en Argentina. La misma fue reglamentada a través del Decreto N°1170/2018 (BO 27/12/2018).

La reforma tributaria dispuesta por la Ley N°27.430, publicada en el Boletín Oficial en fecha 29/12/2017, restauró la aplicación del mecanismo de ajuste por inflación impositivo para los ejercicios fiscales que iniciaran a partir del 01/01/2018, en la medida en que la variación del índice de inflación calculada desde el inicio y hasta el cierre de cada uno de esos ejercicios supere un 55%, un 30% y en un 15% para el primer, segundo y tercer año de aplicación, respectivamente.

Tiempo después, la Ley N°27.468, publicada en el Boletín Oficial en fecha 04/12/2018, agregó en el artículo 194 de la LIG que dicho ajuste debía imputarse un tercio (1/3) en ese período fiscal y los dos tercios (2/3) restantes, en partes iguales, en los dos (2) períodos fiscales inmediatos siguientes.

Posteriormente, la Ley N°27.541, publicada en el Boletín Oficial en fecha 21/12/2019, sustituyó el citado artículo 194 indicando que el cómputo del ajuste por inflación impositivo correspondiente al primer y segundo ejercicio iniciado a partir del 1° de enero de 2019 debería imputarse un sexto (1/6) en ese período



fiscal y los cinco sextos (5/6) restantes, en partes iguales, en los cinco (5) períodos fiscales inmediatos siguientes, sin obstar al cómputo de los tercios remanentes correspondientes a períodos anteriores.

En resumen, corresponderá evaluar la aplicación del ajuste por inflación de acuerdo con los siguientes parámetros:

Cierre de ejercicio	Inflación acumulada
31/12/2018 a 30/12/2019	55% en los últimos doce meses
31/12/2019 a 30/12/2020	30% en los últimos doce meses
31/12/2020 a 30/12/2021	15% en los últimos doce meses
31/12/2021 en adelante	100% en los últimos treinta y seis meses

Con respecto a los ejercicios cerrados a partir del 31/12/2021, ya no verán diferido el efecto del ajuste por inflación impositivo; es decir, se podrá computar el 100% del ajuste integral.

Por último, la Ley N°27.701, publicada en el Boletín Oficial en fecha 16/11/2022, dispuso que aquellos contribuyentes que determinen un ajuste por inflación positivo en el primer y segundo ejercicio iniciados a partir del 1° de enero de 2022, podrán imputar un tercio en ese período fiscal y los dos tercios restantes, en partes iguales, en los dos períodos fiscales inmediatos siguientes, en la medida que se cumplan ciertos requisitos normativos, entre ellos realizar inversiones durante cada uno de los dos períodos fiscales inmediatos siguientes al del cómputo del primer tercio por un mínimo de \$ 30.000.000.000.

Por otro lado, de acuerdo con la normativa actualmente vigente, las personas jurídicas residentes en Argentina determinan el Impuesto a las Ganancias empleando la siguiente escala y alícuotas<sup>1</sup>:

Ganancia neta imponible acumulada		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
\$ 0	\$ 34.703.523,08	\$ 0	25%	\$ 0
\$ 34.703.523,08	\$ 347.035.230,79	\$ 8.675.880,77	30%	\$ 34.703.523,08
\$ 347.035.230,79	En adelante	\$ 102.375.393,08	35%	\$ 347.035.230,79

Los montos comprendidos en la escala detallada en el párrafo anterior se ajustarán anualmente, considerando la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (“IPC”) que suministre el Instituto Nacional de Estadística y Censos (“INDEC”), correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste, respecto del mismo mes del año anterior. Los montos determinados por aplicación del mecanismo descrito resultarán de aplicación para los ejercicios fiscales que se inicien con posterioridad a cada actualización.

Los principales impactos contables de la nueva normativa fueron la medición de activos y pasivos por impuesto diferido, aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales serán revertidas o utilizadas; y la aplicación del ajuste por inflación impositivo. El efecto de la aplicación de estas normas se expone en la nota 22 de nuestros estados contables.

### **Impuesto a los Activos Netos**

En Uruguay, estamos sujetos a impuestos sobre los activos netos. El impuesto a los activos netos se determina anualmente aplicando una tasa de 1,5% al final del ejercicio fiscal. Los activos netos se calculan como la diferencia entre activos y pasivos ajustados de acuerdo con las reglamentaciones aplicables. Los activos netos comprenden todos los activos ubicados, invertidos o utilizados con fines económicos en Uruguay.

<sup>1</sup> La citada escala surge del sitio web de AFIP: <https://www.afip.gob.ar/gananciasYBienes/ganancias/personas-juridicas/determinacion/documentos/Ganancias-Escala-PJ-2024.pdf>



## f) Resultados operativos

### Ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 31 de mayo de 2022

La siguiente tabla se extrae de nuestros estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022 y presenta los resultados de nuestras operaciones durante los ejercicios indicados:

	Ejercicios finalizados el 31 de mayo de			
	2023	2022	Variación absoluta	Variación relativa
	Ps.	Ps.	Ps.	%
	(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 - en miles)			
Ingresos de actividades ordinarias	87.094.767	76.681.110	10.413.657	13,6%
Costo de ventas	(69.432.148)	(68.270.696)	(1.161.452)	1,7%
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	1.944	16.214	(14.270)	-88,0%
Costo de producción de activos biológicos	(105.070)	(128.826)	23.756	-18,4%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>17.559.493</b>	<b>8.297.802</b>	<b>9.261.691</b>	<b>111,6%</b>
Costos de distribución	(2.289.371)	(2.132.736)	(156.635)	7,3%
Gastos de administración	(5.569.985)	(4.898.667)	(671.318)	13,7%
<b>Ganancia operativa</b>	<b>9.700.137</b>	<b>1.266.399</b>	<b>8.433.738</b>	<b>666,0%</b>
Otros ingresos	210.285	89.427	120.858	135,1%
Otros egresos	(1.197.603)	(1.400.746)	203.143	-14,5%
Ingresos financieros	3.125.044	2.542.176	582.868	22,9%
Egresos financieros	(6.065.628)	(5.865.892)	(199.736)	3,4%
Diferencia de cambio neta - Ganancia	343.658	9.957.776	(9.614.118)	-96,5%
Pérdida por deterioro de valor de otros activos del exterior	(7.736)	(24.775)	17.039	-68,8%
Resultado de la posición monetaria neta – Ganancia	6.898.658	688.718	6.209.940	901,7%
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>13.006.815</b>	<b>7.253.083</b>	<b>5.753.732</b>	<b>79,3%</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(4.056.619)	(8.824.679)	4.768.060	-54,0%
<b>Ganancia (Pérdida) del ejercicio</b>	<b>8.950.196</b>	<b>(1.571.596)</b>	<b>10.521.792</b>	<b>-669,5%</b>
<b>Otros resultados integrales</b>				
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:				
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero	(5.051)	55.131	(60.182)	-109,2%
Cambios en el valor razonable de activos financieros	3.064	8.226	(5.162)	-62,8%
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:				
Superávit (Desvalorización) de revaluación de propiedades, planta y equipo	2.265.887	(5.349.089)	7.614.976	-142,4%
Impuesto a las ganancias	(749.150)	1.176.611	(1.925.761)	-163,7%
Otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias	1.514.750	(4.109.121)	5.623.871	-136,9%
<b>Total del resultado integral del ejercicio – Ganancia (Pérdida)</b>	<b>10.464.946</b>	<b>(5.680.717)</b>	<b>16.145.663</b>	<b>-284,2%</b>
Ganancia (Pérdida) atribuible a:				
Propietarios de la Sociedad (controladora)	8.952.645	(1.510.591)	10.463.236	-692,7%
Participaciones no controladoras	(2.449)	(61.005)	58.556	-96,0%
	<b>8.950.196</b>	<b>(1.571.596)</b>	<b>10.521.792</b>	<b>-669,5%</b>
Resultado integral total – Ganancia (Pérdida) atribuible a:				



Propietarios de la Sociedad (controladora)	10.472.079	(5.601.005)	16.073.084	-287,0%
Participaciones no controladoras	<u>(7.133)</u>	<u>(79.712)</u>	<u>72.579</u>	<u>-91,1%</u>
	<u>10.464.946</u>	<u>(5.680.717)</u>	<u>16.145.663</u>	<u>-284,2%</u>
Pérdida básica por acción del ejercicio atribuible a los propietarios de la controladora	88,66	(14,96)		

### ***Ingresos de actividades ordinarias***

Los ingresos de actividades ordinarias aumentaron un 13,6%, hasta Ps. 87.094.8 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 76.681.1 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 debido principalmente precios más elevados de nuestros productos.

### ***Costo de ventas***

El costo de ventas aumentó en un 1,7%, hasta Ps. 69.432,1 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 68.270,7 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. Este leve aumento obedece a la combinación de mayores costos de materias primas y costos de producción por aumentos compensado por una casi nula variación de inventarios frente a una fuerte reducción de los mismos durante el ejercicio anterior.

### ***Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos***

Nuestra ganancia por cambios en el valor razonable de nuestros activos biológicos se redujo en un 88% hasta Ps. 1,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 en comparación con Ps. 16,2 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La diferencia se debe principalmente a la variación del precio de la madera.

### ***Costo de producción de activos biológicos***

El costo de producción de activos biológicos se redujo en un 18,4%, hasta Ps. 105,1 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 128,8 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La reducción obedece principalmente a menores gastos de alquiler por finalización de un contrato de arrendamiento como también a menores sueldos y jornales debido a la reducción de tareas realizadas en las plantaciones.

### ***Costo de distribución, gastos de administración y gastos de publicidad y propaganda y gastos de arrendamiento***

Los costos de distribución aumentaron 7,3%, hasta Ps. 2.289,4 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 2.132,7 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022, principalmente como resultado de mayores gastos relacionados con servicios de flete y entrega de mercadería en el mercado interno y mayores sueldos y jornales y sus contribuciones sociales, compensado parcialmente por menores gastos relacionados con exportaciones debido a la disminución de las mismas.

Los gastos de administración aumentaron 13,7%, hasta Ps. 5.570 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 4.898,7 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. El aumento se debió al aumento de la mayoría de los rubros que componen el gasto, entre ellos la retribución de administradores, directores y comisión fiscalizadora, contribuciones sociales, alquileres y limpieza y mantenimiento.

### ***Otros ingresos y otros egresos***

Otros ingresos aumentaron 135,1%, hasta Ps. 210,3 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con Ps. 89,4 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. El aumento se debió principalmente al aumento de recuperos por siniestros ocasionales en el curso normal de los negocios recibidos de nuestras aseguradoras.



Otros egresos se redujeron 14,5%, hasta Ps. 1.197,6 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con Ps. 1.400,7 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022, principalmente como consecuencia de menores ajustes por valuación de propiedades, plantas y equipos en Fanapel.

#### ***Resultados financieros y diferencia de cambio neta***

Los ingresos financieros aumentaron 135,1%, hasta Ps. 3.125, millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 2.542,2 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 a consecuencia de inversiones temporarias realizadas con los fondos recibidos por la venta de activos (Ver Sección “*Aceptación de oferta irrevocable por activos forestales del Grupo*”).

Los egresos financieros aumentaron 3,4%, hasta Ps. 6.065,6 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 5.865,9 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. Si bien se produjo una reducción nivel de endeudamiento, el aumento de la tasa de interés en pesos repercutió en un incremento de los egresos financieros.

La diferencia de cambio se redujo a Ps. 343,6 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 en comparación con Ps. 9.857,8 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. Este aumento se debió a que durante el ejercicio bajo análisis se redujo la diferencia entre la inflación y la devaluación del peso argentino respecto del Dólar estadounidense, moneda en la que se encuentran denominadas el 90,8% de nuestras deudas financieras.

#### ***Pérdida por deterioro de valor de otros activos del exterior***

En el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 la pérdida por deterioro de valor de otros activos del exterior ascendió a Ps. 7,7 millones, lo cual representa una disminución del 68,8% en comparación con Ps. 24,7 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. El menor cargo registrado en el ejercicio bajo análisis es consecuencia de que la revisión del valor recuperable de ciertos activos significativos de largo plazo realizada por un perito independiente resultó en una menor reducción del valor de las propiedades, planta y equipo que durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022.

#### ***Resultado por la posición monetaria neta - Ganancia***

Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, se registró una ganancia por exposición de la posición monetaria neta a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de Ps 6.898,6 millones, lo cual representa un aumento del 901,7% respecto de la ganancia de Ps. 688,7 millones registrados durante el ejercicio anterior.

#### ***Cargo por impuesto a las ganancias***

El cargo por impuesto a las ganancias ascendió a Ps. 4.056,6 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con un cargo de Ps. 8.824,7 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La reducción es consecuencia de que durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 se produjo la venta de activos (Ver Sección “*Aceptación de oferta irrevocable por activos forestales del Grupo*”) que no se repitió durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023.

#### ***Ganancia (Pérdida) del ejercicio***

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, nuestra ganancia del ejercicio fue de Ps. 8.950,2 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con una pérdida de Ps. 1.571,6 millones registrada en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022.

#### ***Total de los resultados integrales del ejercicio***

Nuestros otros resultados integrales, netos del impuesto a las ganancias, del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, arrojaron una ganancia de Ps. 1.514,7 millones, lo que representó una reversión respecto de los otros resultados integrales obtenidos durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022, los cuales



arrojaron a una pérdida de Ps. 4.109,1 millones.

Los otros resultados integrales incluyen el ajuste por conversión de negocios en el extranjero (Fanapel), que registró una pérdida de Ps. 5 millones al 31 de mayo de 2023, mientras que en el ejercicio anterior se había registrado una ganancia de Ps. 55,1 millones. La diferencia es atribuible al impacto del ajuste del valor de los activos de la subsidiaria.

Asimismo, durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 se registró un superávit por revaluación de propiedades, planta y equipo de Ps. 2.265,9 millones que implica una reversión respecto de la pérdida de Ps. 5.349,1 millones registrada durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. El superávit por revaluación de propiedades, planta y equipo surge de la aplicación del modelo de revaluación contemplado en las Normas Internacionales de Información Financiera, por el cual, los terrenos, campos en explotación forestal, edificios y construcciones, y maquinarias e instalaciones, son medidos a sus valores revaluados, determinados por sus valores razonables al cierre del ejercicio, según se expone en la nota 3.5 de los estados financieros consolidados.

#### g) **Liquidez y recursos de capital**

Nuestras principales fuentes de liquidez han sido los flujos de efectivo de las actividades operativas, préstamos locales e internacionales de bancos comerciales, instituciones de desarrollo y la financiación de proveedores. Consideramos que estas fuentes de liquidez, así como también las ofertas de obligaciones en los mercados de capitales internacionales, serán suficientes para cubrir nuestras necesidades de capital de trabajo, el servicio de la deuda y las inversiones de capital necesarias en el futuro inmediato.

La tabla que se incluye a continuación refleja nuestra posición de caja en las fechas indicadas, así como el efectivo generado por o utilizado en las actividades operativas, de inversión y de financiación durante los ejercicios indicados:

	<b>Ejercicios finalizados el 31 de mayo de</b>			
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>Variación Absoluta</b>	<b>Variación Relativa</b>
		<i>Ps.</i>		<i>%</i>
	<b>(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 - en miles)</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	2.681.489	2.120.929	560.560	26,4%
Diferencia por conversión del saldo de efectivo de sociedad controlada del exterior	62.684	358.288	(295.604)	-82,5%
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	<u>2.906.381</u>	<u>2.681.489</u>	<u>224.892</u>	<u>8,4%</u>
<b>Disminución neta en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b><u>162.208</u></b>	<b><u>202.272</u></b>	<b><u>(40.064)</u></b>	<b><u>-19,8%</u></b>

#### **Actividades operativas**

##### **Ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022**

La siguiente tabla surge de nuestros estados financieros consolidados para los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022, y muestra las variaciones del efectivo y equivalentes al efectivo procedentes de - o utilizadas en - actividades operativas en los mencionados ejercicios:



<b>Ejercicios finalizados al 31 de mayo</b>				
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>Variación Absoluta</b>	<b>Variación Relativa</b>
		<i>(Ps.)</i>		<i>%</i>
	<b>(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 - en miles)</b>			
Cobros por ventas de bienes y servicios	77.696.156	66.406.998	11.289.158	17,0%
Cobros de siniestros	65.500	11.456	54.044	471,8%
Cobros de reembolsos de exportación	194.996	350.505	(155.509)	-44,4%
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(49.750.632)	(48.899.226)	(851.406)	1,7%
Pagos al personal y por cargas sociales	(12.461.457)	(9.967.549)	(2.493.908)	25,0%
Intereses cobrados	2.553	17.401	(14.848)	-85,3%
Otros cobros y pagos, netos	<u>35.422</u>	<u>103.963</u>	<u>(68.541)</u>	<u>-65,9%</u>
<b>Subtotal - Actividades operativas antes de pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b><u>15.782.538</u></b>	<b><u>8.023.548</u></b>	<b><u>7.758.990</u></b>	<b><u>96,7%</u></b>
Pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta	(2.070.055)	(150.774)	(1.919.281)	1273,0%
Pagos de contingencias provisionadas	(30.067)	(64.867)	34.800	-53,6%
Pagos de pasivos por impuestos	(5.192.482)	(1.651.533)	(3.540.949)	214,4%
Pago de gastos de racionalización	<u>(15.019)</u>	<u>(40.949)</u>	<u>25.930</u>	<u>-63,3%</u>
<b>Subtotal - Pagos por parada de planta, impuestos y otros egresos</b>	<b><u>(7.307.623)</u></b>	<b><u>(1.908.123)</u></b>	<b><u>(5.399.500)</u></b>	<b><u>283,0%</u></b>
<b>Total de flujos netos de efectivo generados por actividades operativas</b>	<b><u>8.474.915</u></b>	<b><u>6.115.425</u></b>	<b><u>2.359.490</u></b>	<b><u>38,6%</u></b>

Los cobros por ventas de bienes y servicios aumentaron 17%, hasta Ps. 77.695,2 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 66.407 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La variación se debe principalmente a mayores precios de venta y menores plazos de cobro.

Los cobros de siniestros aumentaron 471,8%, hasta Ps. 65,5 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 11,5 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La diferencia se debe que durante el ejercicio pasado se cobraron seguros por ciertos siniestros e incapacidad laboral temporaria que no se habían producido durante el ejercicio anterior.

Los cobros de reembolsos por exportación disminuyeron 44,4%, hasta Ps. 195 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 350,5 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La variación obedece a menores volúmenes de exportación y menores precios en términos reales de nuestras exportaciones.

Los pagos a proveedores de bienes y servicios aumentaron 1,7%, hasta Ps. 49.750,3 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 48.899,2 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La leve variación se debió a una combinación de factores, entre ellos, la cantidad y precio de las materias primas adquiridas.

Los pagos al personal y por cargas sociales aumentaron 25%, hasta Ps. 12.461,5 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 9.967,5 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022.

Los intereses cobrados disminuyeron 85,3% hasta Ps. 2,5 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con intereses cobrados por Ps. 17,4 millones correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La disminución se debió a menores intereses cobrados a clientes en el transcurso normal del negocio.

Otros cobros y pagos netos se redujeron en un 65,9%, resultando en cobros netos por Ps. 35,4 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con pagos netos por Ps. 104 millones durante



al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La variación se debió a la disminución de anticipos de clientes entre ambos ejercicios en comparación.

Los pagos a proveedores de bienes y servicios por parada de planta fueron de Ps. 2070,1 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 150,8 millones del ejercicio comparativo anterior. El aumento del 1273% obedece a que durante ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 se realizó una extensa parada de planta de mantenimiento. Durante el ejercicio anterior no se realizó parada de mantenimiento.

Los pagos de contingencias provisionadas disminuyeron 53,6%, hasta Ps. 30,1 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con Ps. 64,9 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La diferencia se debió a menores erogaciones por sentencias judiciales desfavorables.

Los pagos por impuestos (tasas y contribuciones provinciales y municipales, impuesto a los Ingresos Brutos, e IVA) aumentaron 214,4%, hasta Ps. 5.192,5 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 1.651,5 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La disminución se debió a que se redujo el monto de impuestos que fueron incluidos en diversas moratorias fiscales, aumentado por ende la erogación.

Los pagos de gastos de racionalización de personal se redujeron 63,3%, hasta Ps. 15 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 40,9 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La variación es consecuencia de la dinámica de rotación de personal en el curso habitual del negocio.

### *Actividades de inversión*

#### **Ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022**

La siguiente tabla surge de nuestros estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022, y muestra las variaciones del efectivo y equivalente al efectivo procedentes de -o utilizadas en- las actividades de inversión en los mencionados ejercicios:

	<b>Ejercicios finalizados el 31 de mayo de</b>			
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>Variación absoluta</b>	<b>Variación relativa</b>
		<i>Ps.</i>		<i>%</i>
<b>(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 - en miles)</b>				
Cobro por venta de inversiones	-	4.574.259	(4.574.259)	-100,0%
Pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía	(2.302.935)	(359.927)	(1.943.008)	539,8%
Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión	2.164.601	2.281.534	(116.933)	-5,1%
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo	76.377	7.886	68.491	868,5%
<b>Total de flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(61.957)</b>	<b>6.503.752</b>	<b>(6.565.709)</b>	<b>-101,0%</b>

Los cobros por ventas de inversiones (en sociedades controladas) fueron de Ps. 4.574.3 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022, ejercicio, en el cual se produjo la venta de las sociedades forestales (tal como se describe en la Sección “*Aceptación de oferta irrevocable por activos forestales del Grupo*”) No se realizaron ventas de inversiones (en sociedades controladas) durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023.

Los pagos a proveedores por compras y anticipos de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y otros activos intangibles distintos de la plusvalía aumentaron un 539,8%, hasta Ps. 2.302,9 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 359,9 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. El aumento se debió a mayores inversiones en las plantas productivas durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023.



El Resultado por la compraventa de instrumentos de inversión ascendió a Ps. 2.164,6 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, una disminución del 5,1% respecto a los Ps. 2.281,5 millones correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 y estuvo relacionado con los fondos obtenidos por la venta de las sociedades controladas.

Los cobros por ventas de propiedades, planta y equipo, y otros activos intangibles distintos de la plusvalía aumentaron 685,5%, hasta Ps. 76,4 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con Ps. 7,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. Dicha reducción se debe a mayores ventas ocasionales de activos fuera del curso usual de nuestro negocio.

### Actividades de financiación

#### Ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022

La siguiente tabla surge de nuestros estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023 y 2022, y muestra las variaciones del efectivo y equivalentes al efectivo procedentes de o utilizadas en las actividades de financiación en los mencionados ejercicios:

	Ejercicios finalizados el 31 de mayo de			
	2023	2022	Variación absoluta	Variación relativa
		Ps.		%
(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 - en miles)				
Disminución neta de préstamos bancarios y otros pasivos financieros	(1.899.406)	(6.306.342)	4.406.936	-69,9%
Transferencias netas con partes relacionadas	(115.224)	-	(115.224)	--
Pagos de intereses por financiación	(2.860.032)	(3.795.109)	935.077	-24,6%
Pagos de intereses por deudas comerciales	(413.294)	(1.230.320)	817.026	-66,4%
Pagos de dividendos de acciones ordinarias y preferidas	(272.334)	(41)	(272.293)	664129,3%
Otros cobros y pagos netos	-	(215.682)	215.682	-100,0%
<b>Total de flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación</b>	<b>(6.925.730)</b>	<b>(11.547.494)</b>	<b>4.621.764</b>	<b>-40,0%</b>

Los préstamos y otros pasivos financieros disminuyeron Ps 1.899,4 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con una disminución de Ps. 6.306,3 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La fuerte reducción de pasivos bancarios durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 se debió a la aplicación de una porción de los fondos obtenidos con la venta de los activos forestales (Ver Sección "Aceptación de oferta irrevocable por activos forestales del Grupo"). Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 la reducción se realizó principalmente con flujo de caja.

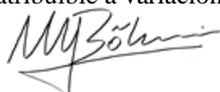
Las transferencias netas ascendieron a Ps. 115,2 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, y se componen principalmente de dividendos recibidos de Casa Hutton, que por primera vez se exponen de esta manera. No hubo transferencias durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022.

Los pagos de intereses por financiación disminuyeron 24,6%, hasta alcanzar Ps. 2.860 millones, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023, en comparación con los Ps. 3.795,1 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. Esta disminución obedece a un menor nivel de pasivos financieros y su costo asociado.

Los pagos de intereses por deudas comerciales disminuyeron 66,4% alcanzando Ps. 413,3 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 frente a Ps. 1.230,3 millones del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022. La disminución es consecuencia de la reducción de plazos de pago a proveedores.

Los pagos de dividendos de acciones ordinarias y preferidas aumentaron significativamente desde Ps. 41.000 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 a Ps. 272.334 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023. Este aumento se debió a la inclusión en esta línea de dividendos pagados de la subsidiaria Casa Hutton a Celulosa.

El rubro otros cobros y pagos netos no tuvo imputaciones durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023. Esta variación respecto de los Ps. 215,6 millones en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 es atribuible a variaciones esperables en el curso habitual de los negocios.



## Egresos financieros

La siguiente tabla presenta nuestros egresos financieros, incluyendo intereses bancarios, comerciales e impositivos, con partes relacionadas, por juicios, así como bonificaciones y descuentos otorgados por pronto pago, en los ejercicios indicados:

<b>Ejercicios finalizados el 31 de mayo de</b>		
<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
<b>(Cifra expresada en moneda homogénea de mayo de 2023)</b>	<b>(Cifra expresada en moneda homogénea de mayo de 2023)</b>	<b>(Cifra expresada en moneda homogénea de mayo de 2022)</b>
	<i>Ps. (miles)</i>	
(6.065.628)	(5.865.892)	(3.230.107)

La disminución de los gastos por intereses durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 respecto del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2022 se debe al aumento de nivel de tasas de interés.

## Información cuantitativa y cualitativa sobre riesgo de mercado

Estamos expuestos a diversos riesgos de mercado, entre ellos las variaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés. El riesgo de mercado constituye la pérdida potencial derivada de cambios adversos en las tasas y precios de mercado, tales como los tipos de cambio de divisas y las tasas de interés.

No empleamos inversiones financieras para atenuar el impacto financiero derivado de nuestra exposición a los riesgos de mercado. No realizamos usualmente actividades de cobertura para atenuar nuestros riesgos financieros u operativos.

## Riesgo cambiario

Nuestra exposición a las divisas extranjeras da lugar a riesgos de mercado asociados a los movimientos de los tipos de cambio frente al Dólar estadounidense. Los pasivos denominados en moneda extranjera incluyen préstamos denominados principalmente en Dólares estadounidenses. Nuestras ventas fuera de Argentina están mayormente denominadas en Dólares estadounidenses, mientras que las ventas de papel, pasta celulósica y madera dentro de Argentina están denominadas en Pesos, si bien están estrechamente relacionadas con precios en Dólares estadounidenses, lo cual funciona como una cobertura de riesgo natural de nuestra exposición cambiaria, dado que la mayoría de nuestros costos operativos están denominados en Pesos. Nuestros ingresos por exportaciones e instrumentos convencionales mitigan parcialmente la exposición resultante de nuestra deuda denominada en Dólares estadounidenses. Evaluamos la situación macroeconómica y su impacto sobre nuestra situación patrimonial en forma diaria.

Consideramos que, dado nuestro nivel de activos y recursos, nuestro efectivo y nuestras fuentes de capital de trabajo serán suficientes para cumplir con nuestro servicio de deuda.

Los importes de nuestros activos y pasivos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de mayo del 2023 son los siguientes:

<b>31 de mayo 2023</b>	
<b>(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 – en miles)</b>	
<i>Ps.</i>	
<b>Activos financieros en moneda extranjera</b>	
Dólares estadounidenses	3.113.905
Pesos uruguayos	147.660
<b>Pasivos financieros en moneda extranjera</b>	

Dólares estadounidenses	30.132.536
Euros	3.152.235
Pesos uruguayos	78.611
Reales	2.734

Si bien en el largo plazo existe una clara correlación entre los precios de la pasta celulósica y el papel, denominados en Dólares estadounidenses, que reflejan el carácter internacional de estos *commodities*, y los precios que podemos obtener, las fluctuaciones en los tipos de cambio no siempre se reflejan inmediatamente en nuestros precios locales. En el largo plazo, cuando aumentan los precios internacionales de la pasta celulósica y el papel, el precio local sigue esta tendencia, y nuestras ventas locales en Pesos también aumentan. En el corto plazo, nuestros precios locales pueden apartarse de los precios internacionales de la pasta celulósica y el papel denominados en Dólares estadounidenses.

### Riesgo de tasa de interés

Nuestra exposición al riesgo de tasa de interés flotante está principalmente sujeta a las variaciones de la LIBOR en lo que respecta a los préstamos denominados en Dólares estadounidenses.

La siguiente tabla muestra la exposición de nuestros activos y pasivos financieros a las tasas de interés, la que se calcula al cierre de cada ejercicio y no en períodos intermedios, por su propia naturaleza:

<b>31 de mayo 2023</b>	
<b>(Cifras expresadas en moneda homogénea de mayo de 2023 – en miles)</b>	
	<u>Ps.</u>
Activos financieros	
No devengan interés	3.004.774
Instrumentos financieros con tasas fijas	5.366.018
Pasivos financieros	
No devengan interés	(8.152.420)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(5.814.960)
Instrumentos financieros con tasas variables	(10.018.273)

### Swaps de tasas y monedas

Normalmente, no empleamos instrumentos derivados para cubrir el riesgo cambiario que resulta de nuestras obligaciones denominadas en moneda extranjera.

### Calificación de Riesgo

La Sociedad informa al público inversor que toda información relacionada con la calificación de riesgo de la Emisora como así también de cada una de las Clases emitidas y a emitirse podrán encontrarse en la página web de la CNV como así también en <https://www.moodyslocal.com/country/ar/ratings/corp> y <https://www.fixscr.com/emisor/view?type=emisor&id=165>.

En el último informe de fecha 6 de marzo de 2024 Moody's asigna a la Sociedad una calificación de emisor en moneda local de BBB+.ar y una calificación de emisor en moneda extranjera de BBB+.ar, ambas con perspectiva estable. En el siguiente enlace se puede encontrar el mencionado informe: <https://www.moodyslocal.com/2f6414f7-7d2f-42ab-b777-809a0070c0a8>.

Por su parte, FIX SCR (FIX), asigna a la Sociedad una calificación BBB- (Arg) como Emisora de largo plazo con perspectiva estable conforme surge del informe emitido con fecha 22 de diciembre de 2023, el cual podrá ser encontrado en el siguiente enlace: [FIX: https://www.fixscr.com/emisor/view?type=emisor&id=165](https://www.fixscr.com/emisor/view?type=emisor&id=165).



## 11. INFORMACIÓN ADICIONAL

### a) Capital Social

#### *Generalidades*

Nuestro capital autorizado es de Ps. 100.974.303,84 compuesto por:

- 10.093.818.443 acciones ordinarias de Ps. 0,01 valor nominal cada una y con derecho a un voto por acción;
- 360.625 acciones ordinarias escriturales de clase A, de valor nominal Ps. 0,01 cada una y con derecho a cinco votos por acción; y
- 3.251.316 acciones preferidas escriturales de Ps. 0,01 valor nominal cada una.

Durante los últimos tres años, no se han realizado modificaciones a nuestro capital social.

### b) Acta Constitutiva y Estatuto

#### **Reforma de Estatutos**

El 28 de septiembre de 2007, la asamblea de accionistas resolvió reformar el Artículo 11 del Estatuto, el que quedó redactado de la siguiente manera:

*“La Sociedad será administrada por un Directorio compuesto de tres a nueve miembros titulares nombrados por la Asamblea Ordinaria la que fijará su número. La Asamblea también podrá elegir hasta cuatro Directores Suplentes. Los Directores durarán un ejercicio en sus funciones. En garantía de su mandato, deberán depositar en la Caja de la Sociedad la suma de Pesos quinientos (\$ 500) o su equivalente en títulos del Estado o de Empresas Privadas. El importe que la Asamblea destine a remuneración del Directorio será distribuido entre sus miembros de acuerdo con lo que ellos resuelvan”.*

El 26 de septiembre de 2012, la asamblea de accionistas resolvió reformar el Artículo 13 del Estatuto, el que quedó redactado de la siguiente manera:

*“El Directorio se reunirá por convocatoria del Presidente o Vice, en su caso, todas las veces que los negocios sociales lo exijan y por lo menos una vez por mes, en el domicilio legal de la Sociedad o en la ciudad de Buenos Aires, o en cualquier lugar donde existan delegaciones de la empresa. La presencia de más de la mitad de sus miembros bastará para la eficacia y validez de las deliberaciones y resoluciones del Directorio en todos los asuntos que le son atribuidos por estos Estatutos. Las resoluciones se tomarán por mayoría de votos, pero en caso de empate, el Presidente o Vice en ejercicio, o el Director que lo reemplace, tendrá voto doble para decidir. Los acuerdos del Directorio se harán constar en un libro de Actas que firmarán todos los asistentes. El Directorio, al igual que el Comité de Auditoría, también podrá celebrar sus reuniones con sus miembros comunicados entre sí mediante conferencia telefónica, videoteleconferencia, o cualquier otro medio que permita la participación, interacción e intercomunicación de los mismos, computándose a los efectos del quórum tanto los miembros presentes como los que participen a distancia. Con relación a las actas de las reuniones de Directorio, los miembros de la Comisión Fiscalizadora deberán dejar expresa constancia en las mismas de los nombres de los Directores que han participado a distancia y de la regularidad de las decisiones adoptadas en el curso de la reunión. El acta consignará las manifestaciones tanto de los Directores presentes como de los que participen a distancia y sus votos con relación a cada resolución adoptada”.*

#### **Objeto social**

Según nuestro Estatuto, Celulosa podrá dedicarse a los siguientes objetos:

- **Industrial:** Fabricación, industrialización y elaboración de papeles, cartones y cartulinas, productos y subproductos de los mismos en todas sus ramas y formas, así como la elaboración y obtención de los productos necesarios para su fabricación, como celulosas, pastas, productos químicos y mineros y demás elementos que fueren necesarios, directa o indirectamente para el desarrollo y perfeccionamiento de este tipo de industria.
- **Forestal:** Explotación directa o indirecta (a través de sociedades o fideicomisos, joint ventures o asociaciones de cualquier tipo) de bosques, establecimientos forestales, agrícolas, ganaderos, ya sea mediante la extracción, industrialización y transformación de sus productos, propios o de terceros, pudiendo a tal efecto realizar contratos de explotación, compra o arrendamiento en todas sus formas o variaciones.



- **Comercial:** Compra, venta, importación, exportación, representación, cesión, consignación, fraccionamiento, envase, distribución y en general, cualquier forma de comercialización de papeles, cartones, cartulinas y sus derivados, pastas, celulosas, productos químicos y mineros, incluidos los derivados de su actividad industrial y forestal.
- **Inmobiliaria:** Compra, venta, permuta urbanización, colonización, loteo, parcelamiento, arrendamiento y en general toda clase de operaciones respecto de inmuebles urbanos o rurales.
- **Financieras:** Inversiones o aportes de capitales a sociedades por acciones o fideicomisos constituidos o a constituirse, o con personas físicas, ya sean nacionales, extranjeras, privadas o estatales para negocios realizados o a realizarse. Otorgamiento de créditos o garantías a favor de terceros, estén o no relacionadas con su objeto, todo otro tipo de operaciones financieras, excepto las comprendidas en el Decreto Ley N°18.061/69 y sus modificatorias ordenadas por el Decreto N°1695/74 u otras por las que se requiera el concurso público. La Sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y está facultada para ejecutar toda clase de actos que se hallen relacionados directa o indirectamente con sus objetivos.

### ***Accionistas***

Sólo aquellos que figuren el registro de accionistas que lleva Caja de Valores S.A. revestirán la calidad de tales. Salvo disposición legal en contrario, no reconoceremos otro derecho contingente, futuro o parcial sobre las acciones ordinarias de nuestra Sociedad que el derecho absoluto conferido por ellas a los accionistas inscriptos y a las personas cuyos nombres consten en los libros de registros con respecto a dichas acciones ordinarias.

Según las Normas de la CNV, deberán darse a conocer los nombres de accionistas tenedores de por lo menos el 5% de los votos de Celulosa.

### ***Responsabilidad de los accionistas***

La responsabilidad de los accionistas por las pérdidas de Celulosa está limitada al valor de la tenencia accionaria de cada accionista en Celulosa. Sin embargo, conforme a la Ley General de Sociedades, los accionistas que tengan un conflicto de intereses en relación con ciertas cuestiones y que no se abstengan de votar respecto de estas podrán ser considerados responsables por daños y perjuicios frente la sociedad, siempre que sus votos hayan sido necesarios para adoptar la decisión pertinente. Asimismo, los accionistas que hayan votado a favor de una resolución que posteriormente es declarada nula por un tribunal por ser contraria a la Ley General de Sociedades o al Estatuto (o reglamento, si lo hubiera) de Celulosa podrán ser considerados ilimitada y solidariamente responsables por los daños y perjuicios que resulten de esa resolución frente a Celulosa, los demás accionistas o terceros.

### ***Derecho de receso***

Toda vez que los accionistas de Celulosa aprueben:

- una fusión o escisión luego de la cual Celulosa no sea la sociedad continuadora, salvo que las acciones del adquirente posean autorización para su oferta pública o coticen en una bolsa de valores;
- la transformación del tipo societario legal de Celulosa;
- un cambio fundamental en el objeto de Celulosa;
- el cambio del domicilio de Celulosa fuera de Argentina;
- el retiro voluntario de la oferta pública o listado en bolsa de las acciones;
- una decisión favorable a la continuación de Celulosa luego del retiro de su listado en bolsa o la cancelación de la autorización de oferta pública; o
- una recapitalización total o parcial luego de una reducción obligatoria del capital o la liquidación de ésta,

todo accionista que haya votado en contra de dicha medida o no haya asistido a la asamblea pertinente podrá ejercer su derecho de receso, es decir, el derecho a retirarse de Celulosa y obtener la cancelación de sus acciones a cambio del valor en libros de las mismas, determinado en función de nuestro último balance confeccionado, o que debiera haber sido confeccionado, de acuerdo con las leyes y reglamentaciones argentinas, siempre que tal accionista ejerza sus derechos de receso dentro de los plazos que se establecen a continuación.



El derecho de receso debe ser ejercido en un plazo de cinco días luego de la asamblea en la cual se adoptó la resolución, en caso de tratarse de un accionista disidente que haya votado en contra de la misma, o en un plazo de 15 días luego de la asamblea en caso de tratarse de un accionista disidente que no haya asistido a la asamblea y pueda demostrar su condición de accionista a la fecha de la asamblea. En el caso de fusiones o escisiones que involucren a una sociedad admitida al régimen de la oferta pública de sus acciones, no podrá ejercerse el derecho de receso si las acciones que se recibirán como resultado de la operación cotizan en una bolsa de valores. El derecho de receso se extingue si la resolución que dio origen al mismo es revocada por otra asamblea de accionistas celebrada dentro de los 60 días posteriores a la asamblea en la cual se adoptó la resolución.

La contraprestación pagadera por las acciones ante el ejercicio del derecho de receso debe pagarse dentro del plazo de un año a partir de la fecha de la asamblea de accionistas en la cual se adoptó la resolución, salvo cuando la resolución que dio lugar a dichos derechos haya sido la de retirar la negociación en bolsa de las acciones o rechazar una propuesta de oferta pública o negociación, en cuyo caso el período de pago se reduce a 60 días desde la finalización del plazo que un accionista que no asistió a la asamblea en la que se adoptó la resolución tiene para ejercer dichos derechos o de la publicación de la notificación informando el retiro de negociación o rechazo de la oferta pública o listado del capital.

### **Asambleas de Accionistas y Derecho a Voto**

#### *Convocatoria*

Las convocatorias se rigen por las disposiciones de nuestro Estatuto, la Ley General de Sociedades, la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV. Las asambleas serán convocadas por publicaciones durante cinco días en el Boletín Oficial de la Provincia de Santa Fe, en un diario del domicilio de Celulosa o de la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, y otro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y en los Sistemas Informativos de los Mercados con por lo menos 20 días de anticipación, y nunca más de 30, con respecto a la fecha de celebración de la asamblea, debiendo informarse la convocatoria como “Hecho Relevante” a través de la AIF en el sitio de internet de la CNV ([www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)). Asimismo, deberá mencionarse el carácter de la asamblea, la fecha, hora y lugar de reunión y el orden del día. En caso de que no se reuniera el quórum necesario, la asamblea en segunda convocatoria deberá celebrarse dentro de los treinta días posteriores a la primera, y las publicaciones se harán por tres días con ocho de antelación mínima. Está permitido realizar ambas convocatorias simultáneamente, en caso de las asambleas ordinarias, de forma tal que la asamblea en segunda convocatoria se celebre el mismo día que la primera, excepto en ciertas circunstancias.

La constitución de la asamblea ordinaria requiere la presencia de accionistas que representen la mayoría de las acciones con derecho a voto. La asamblea extraordinaria se reúne con la presencia de accionistas que representen el 60% de las acciones con derecho a voto. Los accionistas pueden concurrir a las asambleas en forma personal o mediante mandatarios. No pueden ser mandatarios los directores, los síndicos, los integrantes del consejo de vigilancia, los gerentes y demás empleados de Celulosa. De no lograr el quórum necesario, la asamblea podrá volverse a convocar con un quórum menor. Las resoluciones se adoptarán por mayoría absoluta de los votos presentes. La Ley General de Sociedades exige que ciertas resoluciones, entre ellas, la disolución anticipada de la sociedad, la modificación sustancial del objeto social o la transferencia de domicilio al extranjero, se adopten por el voto favorable de la mayoría de todas las acciones en circulación con derecho a voto, sin aplicarse la pluralidad de votos por acción.

### **Derecho de Preferencia y Derecho de Acrecer**

Antes de una nueva emisión, los accionistas tienen derecho de suscripción preferente en proporción a las acciones que posean en la suscripción de nuevas acciones. Si un accionista no ejerce sus derechos de preferencia, los demás accionistas podrán suscribir aquellas acciones emitidas a las cuales aquél tenía derecho.

De acuerdo con el Artículo 7 del Estatuto, el derecho de preferencia debe ser ejercido del siguiente modo (i) en caso de emitirse acciones ordinarias de un voto, tendrán preferencia los tenedores de acciones ordinarias de un voto y clase A de cinco votos en proporción a sus respectivas tenencias y (b) cuando se emitan acciones preferidas, gozarán de prioridad los tenedores de acciones ordinarias y/o preferidas en proporción a sus respectivas tenencias.

### **Política de Dividendos**

Celulosa no tiene, y no tiene planeado establecer, una política de dividendos formal que rija el monto y pago de dividendos u otras distribuciones, más allá de lo establecido en su Código de Gobierno Societario



(conforme lo establecido por el Título IV, del Capítulo I de las Normas de la CNV). De acuerdo con su Estatuto y la Ley General de Sociedades, Celulosa puede realizar una o más declaraciones de dividendos respecto de cada ejercicio individual, incluyendo pagos de dividendos anticipados conforme al Artículo 224, segundo párrafo de la Ley General de Sociedades, solamente si resultan de ganancias realizadas y líquidas de Celulosa correspondiente a los estados financieros anuales o por período intermedio de la Celulosa, para dicho ejercicio contable, confeccionados de acuerdo con los PCGA de Argentina y las Normas de la CNV y aprobados por el Directorio o la asamblea ordinaria de accionistas, según sea el caso. Las acciones preferidas de Celulosa gozan de un dividendo fijo anual acumulativo, en efectivo, equivalente a 3 puntos por encima de la tasa de interés vencida para los depósitos de un año a plazo fijo transferibles fijados por el BCRA –o en su defecto, para tales operaciones, la que abone el Banco de la Nación Argentina, que será calculada al 31 de mayo de cada año. En el supuesto que se estableciera la indexación de los depósitos a plazo fijo por un año, la tasa básica será la que rija para los depósitos a plazo fijo a 180 días, y en el caso que éste tipo de depósito a plazo fijo resultare también indexado, la tasa básica será decidida y ratificada por la asamblea de tenedores de acciones ordinarias y preferidas respectivamente.

Los dividendos de las Acciones Ordinarias y las acciones ordinarias clase A deberán pagarse en forma proporcional entre sus tenedores a la fecha de registro pertinente. De conformidad con las regulaciones cambiarias, una sociedad argentina puede adquirir moneda extranjera en el mercado de divisas sólo para abonar dividendos en el exterior a tenedores extranjeros de sus Acciones Ordinarias siempre que dichos dividendos correspondan a períodos cubiertos por estados financieros anuales auditados.

De conformidad con lo dispuesto en los compromisos de la Compañía bajo sus obligaciones negociables clase 13, clase 15 y clase 17, la Compañía no podrá declarar ni pagar ningún dividendo ni realizar ningún otro tipo de distribución de utilidades o de distribución relacionada con su capital social, ni comprar, rescatar, retirar, anular, revocar o de cualquier otro modo adquirir sus propias acciones o capital social propio, ni reducir su capital social, ni otorgar derechos de suscripción, derechos u opciones en relación con sus acciones o su capital social, ni distribuir obligaciones u otros valores negociables entre sus accionistas y afiliadas o afiliadas de los accionistas, ni efectuar pago alguno a sus accionistas o afiliadas o afiliados de los accionistas.

De conformidad con lo establecido en el Préstamo Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Celulosa podrá pagar dividendos una vez por año sólo si se cumplen las siguientes condiciones:

- que no haya tenido lugar un supuesto de incumplimiento que no haya sido subsanado;
- que el pago de los dividendos se realice de conformidad a las leyes que resulten aplicables;
- que el pago de dividendos se realice con ganancias no distribuidas; y
- que por el período de 12 meses inmediato anterior al pago de dividendos el “Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda” no sea menor a uno punto uno (1.1), que el “Ratio de Deuda/Patrimonio” sea igual o menor a uno punto dos (1.2) y que dichos ratios hayan sido certificados por los auditores externos de Celulosa.
- el monto a distribuir no supere un monto de hasta US\$1.000.000 (un millón de dólares estadounidenses) si el Ratio Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA es superior a dos coma cinco (2,5) hasta y incluyendo dos coma siete (2,7); (b) por un monto de hasta US\$ 3.500.000 ((tres millones quinientos mil dólares estadounidenses) si el Ratio Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA se encuentra entre dos coma veinticinco (2,25) y dos coma cinco (2,5) y (c) sin limitación sobre el monto si el Ratio Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA es menor a dos coma veinticinco (2.25), siempre y cuando dicho Relación Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA haya sido certificado por los Auditores.
- Los ratios tienen los siguientes significados:
  - el “Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda” significa el ratio entre el flujo de caja de un determinado período y los servicios de deuda a ser cancelados en ese mismo período; y
  - el “Ratio Deuda/Patrimonio” significa el resultado de dividir la totalidad de las deudas netas pendientes de pago de Celulosa al final de un determinado período por el patrimonio de Celulosa a esa misma fecha.
  - el “Ratio Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA” “Relación de Endeudamiento Financiero Neto Consolidado a EBITDA Consolidado” significa, con respecto a cualquier período relevante, la relación entre endeudamiento financiero neto consolidado el último día de ese período relevante y EBITDA Consolidado para ese período relevante.



## Montos Disponibles para Distribución

La declaración y distribución de dividendos serán consideradas lícitas si resultan de nuestras utilidades acumuladas resultantes de nuestros estados financieros anuales confeccionados de acuerdo con las NIIF y las Normas de la CNV, previa aprobación de la asamblea ordinaria.

En virtud del Estatuto y de la Ley General de Sociedades, debemos efectuar una reserva legal del 20% de nuestro capital accionario que se encuentre en circulación en ese momento. La reserva legal no puede ser distribuida entre los accionistas. Según el Estatuto y la Ley General de Sociedades, nuestras utilidades netas anuales (ajustadas para reflejar algún cambio en los resultados anteriores) se asignan en el siguiente orden:

- (i) a la constitución de la reserva legal obligatoria;
- (ii) al pago del componente básico de los dividendos correspondientes a las acciones preferidas del ejercicio económico en cuestión y de todo dividendo acumulado y no distribuido correspondiente a las acciones preferidas de ejercicios anteriores;
- (iii) a la constitución de reservas especiales o de previsión, conforme lo resuelto oportunamente por la asamblea ordinaria; y
- (iv) el saldo de las utilidades netas del ejercicio podrá ser distribuido en forma de dividendos a los tenedores de acciones ordinarias para efectuar el pago del componente variable de los dividendos de pago preferente, acumulativos o no correspondientes a las acciones preferidas del ejercicio en cuestión o según lo decida la asamblea anual ordinaria.

El Directorio enviará nuestros estados financieros del ejercicio anterior, junto con los informes del síndico correspondientes, para aprobación de la asamblea ordinaria. Dentro de los cuatro meses posteriores a la finalización de cada ejercicio, se convocará a asamblea ordinaria a los efectos de aprobar los estados financieros y determinar la asignación de nuestras utilidades netas para dicho ejercicio. De conformidad con el Estatuto, nuestro Directorio podrá efectuar la distribución de dividendos adelantados o provisorios, o dividendos resultantes de balances especiales o de períodos intermedios conforme las disposiciones de la Ley General de Sociedades, las Normas de la CNV y otras disposiciones aplicables.

De conformidad con las Normas de la CNV aplicables, los dividendos en efectivo deberán distribuirse dentro de los 30 días posteriores a la celebración de la asamblea que haya aprobado dicha distribución. En el caso de dividendos en acciones, éstas deberán entregarse dentro de los tres meses de recibida la notificación que comunique la autorización de la CNV a realizar la oferta pública de las acciones emitidas. El derecho de los accionistas de percibir los dividendos declarados por la asamblea prescribe a los tres años contados a partir de la fecha en la cual se dejan a su disposición.

## Subsidiarias Significativas

El siguiente cuadro muestra cierta información con respecto a las subsidiarias significativas de Celulosa:

<b>Sociedades controladas</b>	<b>Participación en el capital y en los votos</b>
<u>Controladas directas:</u>	
Casa Hutton S.A.U.	100,00%
Tissucel S.A.	100,00%
Fábrica Nacional de Papel S.A. (2)	97,75%
Forestadora Tapebicúa S.A.	100,00%
<u>Controladas indirectas:</u>	
Generación Virasoro S.A.U. (1)	100,00%

(1) Sociedad controlada directamente por Forestadora Tapebicua S.A., que posee el 100% de su capital.

(2) Esta subsidiaria a su vez posee las siguientes entidades controladas y negocios conjuntos:

<b>Sociedades Controladas</b>	<b>Participación en el capital y votos</b>
Compañía Papelera S.A. (Uruguay)	62,50%
Comital Uruguay S.A. (Uruguay)	100,00%
ETF SA. (Uruguay)	100,00%

#### **c) Contratos Importantes**

Para una descripción de los contratos significativos celebrados por Celulosa, ver la sección “10. Antecedentes Financieros “8. Estructura y Organización de Celulosa y su Grupo Económico”.

#### **d) Controles de Cambio**

En enero de 2002, con la sanción de la Ley de Emergencia, se declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, y se facultó al Poder Ejecutivo nacional para establecer el sistema que determinará la relación de cambio entre el peso y las divisas extranjeras, y dictar regulaciones cambiarias. En tal contexto, el 8 de febrero de 2002 a través del Decreto N° 260/2002 el Poder Ejecutivo nacional estableció el Mercado Único y Libre de Cambio (en adelante “MULC”) por el cual deben cursarse todas las operaciones de cambio en divisas extranjeras.

Durante la gestión del ex Presidente Mauricio Macri se emitieron diversas regulaciones que tendieron a flexibilizar y posteriormente a eliminar los controles de cambio, a causa de diversos factores que impactaron en la evolución de la economía argentina y la incertidumbre provocada en los mercados financieros, y en respuesta a la inquietud del Gobierno argentino acerca de la inestabilidad cambiaria general y la incertidumbre generada en el marco del proceso eleccionario que tuvo lugar durante 2019, con fecha 1 de septiembre de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto de Necesidad de Urgencia N° 609/2019, que estableció que, en principio hasta el 31 de diciembre de 2019, el contravalor de la exportación de bienes y servicios debía ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios en las condiciones y plazos que estableciera el BCRA oportunamente, es decir reinstaurando los controles de cambio que habían sido eliminados.

En ese marco, el mismo 1 de septiembre de 2019, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6770 con el objetivo de regular desde esta fecha los ingresos y los egresos en el mercado de cambios a efectos de mantener la estabilidad cambiaria y proteger las reservas internacionales ante el alto grado de incertidumbre y volatilidad del tipo de cambio. Con posterioridad, el BCRA emitió ciertas comunicaciones modificando la Comunicación “A” 6770, profundizando los controles de cambios y las restricciones al ingreso y egreso de divisas. En diciembre de 2019, las restricciones cambiarias fueron extendidas más allá del 31 de diciembre de 2019 mediante el Decreto N° 91/2019 y la Comunicación “A” 6854.

En la siguiente tabla se presentan los tipos de cambio máximo, mínimo, promedio y de cada año entre los años 2019 y 2023.

	<b>Tipo de Cambio</b>		
	<b>Máximo <sup>(1)</sup></b>	<b>Mínimo <sup>(2)</sup></b>	<b>Promedio <sup>(3)</sup></b>
Año 2019	60,00	39,03	49,22
Año 2020	84,14	59,81	71,60
Año 2021	102,75	84,70	95,80
Año 2022	103,04	177,12	133,55
Año 2023	808,48	178,14	317,16

Fuente: *Banco Central de la República Argentina*

(1) El tipo de cambio máximo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más alto durante el período mencionado.

(2) El tipo de cambio mínimo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más bajo durante el período mencionado.

(3) Tipos de cambio promedio de cierre del año.



A continuación, se describen los aspectos más importantes de la normativa cambiaria emitida por el BCRA (el “Texto Ordenado de Exterior y Cambios”):

## **1. Ingresos por el mercado de cambios**

### ***1.1. Cobros de exportaciones de servicios***

De conformidad con el punto 2.2 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, los cobros por la prestación de servicios por parte de residentes a no residentes deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios en un plazo no mayor a los 5 días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país o de su acreditación en cuentas del exterior, salvo por ciertas excepciones.

### ***1.2. Enajenación de activos no financieros no producidos***

De conformidad con el punto 2.3 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, como regla general, la percepción por parte de residentes de montos en moneda extranjera por la enajenación a no residentes de activos no financieros no producidos deberá ingresarse y liquidarse en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de percepción de los fondos en el exterior o en el país o de su acreditación en cuentas del exterior.

### ***1.3. Endeudamientos financieros con el exterior***

De conformidad con el punto 2.4 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las deudas de carácter financiero con el exterior desembolsadas a partir de 01.09.19 deberán ser ingresadas y liquidadas en el mercado de cambios como uno de los requisitos para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses.

### ***1.4. Emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera***

De conformidad con el punto 2.5 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29.11.19, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, deberán ser liquidadas en el MULC como requisito para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses.

### ***1.5. Cobro de exportaciones de bienes***

De conformidad con las secciones 7, 8 y 9 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, el contravalor en divisas de exportaciones hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada deberá ingresarse al país y liquidarse en el mercado de cambios en los plazos que corresponda según el tipo de bien y la operación de la que se trate.

Independientemente de los plazos máximos para liquidar divisas según el tipo de bien y operación de que se trate, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro.

El exportador deberá seleccionar una entidad para que realice el “Seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes”. La obligación de ingreso y liquidación de divisas de un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por los mecanismos establecidos a tal efecto.

## **2. Egresos por el mercado de cambios**

### ***2.1. Requisitos complementarios para los egresos por el mercado de cambios***

De conformidad con en el punto 3.16.2 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, a los efectos de otorgar acceso al mercado de cambios para operaciones de egresos, la entidad correspondiente deberá contar con



la conformidad previa del BCRA excepto que cuente, al momento de acceso al mercado de cambios, con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia de que:

- a) La totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras y que no posea, al inicio del día en que se solicita el acceso al mercado, CEDEAR y/o activos externos líquidos disponibles que conjuntamente tengan valor superior equivalente a U\$S 100.000.

Si el cliente es un gobierno local, también deberán contabilizarse hasta el 31.12.24 las tenencias de moneda extranjera que tenga depositadas en entidades financieras locales.

Serán considerados activos externos líquidos, entre otros: las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera (por ejemplo, inversiones en títulos públicos externos con custodia en el país o en el exterior, fondos en cuentas de inversión en administradores de inversiones radicados en el exterior, criptoactivos, fondos en cuentas de proveedores de servicios de pago, etc.).

No deben considerarse activos externos líquidos disponibles a aquellos fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de las exigencias previstas en contratos de endeudamiento con el exterior o de fondos constituidos como garantía de operaciones con derivados concertadas en el exterior.

En el caso de que el cliente tuviera activos externos líquidos disponibles y/o CEDEARs por un monto superior al establecido en el primer párrafo, la entidad también podrá aceptar una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que no se excede tal monto al considerar que, parcial o totalmente, tales activos:

- i) fueron utilizados durante esa jornada para realizar pagos que hubieran tenido acceso al mercado local de cambios;
- ii) fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios;
- iii) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior que se originan en cobros de exportaciones de bienes y/o servicios o anticipos, prefinanciaciones o posfinanciaciones de exportaciones de bienes otorgados por no residentes, o en la enajenación de activos no financieros no producidos para los cuales no ha transcurrido el plazo de 5 días hábiles desde su percepción.
- iv) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior originados en endeudamientos financieros con el exterior y su monto no supera el equivalente a pagar por capital e intereses en los próximos 365 días corridos.
- v) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior que se originan en emisiones de títulos de deuda concretadas en los 120 días corridos previos y susceptibles de ser encuadradas en lo previsto en los puntos 7.11.1.5. y 7.11.1.6.
- vi) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior originados en las ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera contempladas en el punto 3.16.3.6.iii).

En esta última declaración jurada del cliente deberá constar expresamente el valor de sus activos externos líquidos disponibles al inicio del día y los montos que asigna a cada una de las situaciones descriptas en los incisos i) a vi) que sean aplicables.

En el caso de que el cliente fuese un gobierno local y excediese el monto límite establecido, la entidad también podrá aceptar una declaración jurada del cliente en la que deje constancia de que tal exceso se utilizó para realizar pagos por el mercado de cambios a través de operaciones de canje y/o arbitraje con los fondos depositados.



- b) Se compromete a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, cuando el activo hubiera sido adquirido, el depósito constituido o el préstamo otorgado con posterioridad al 28.05.2020.

Este requisito no resultará de aplicación para aquellas operaciones de egresos que correspondan a:

- i) operaciones de clientes realizadas en el marco de los puntos 3.8., 3.13. y 3.14.1. a 3.14.5. del Texto Ordenado de Exterior y Cambios;
- ii) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente;
- iii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra; o
- iv) pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, de compra, de débito o prepagas emitidas en el país.

## **2.2. Pagos de servicios prestados por no residentes**

De conformidad con el punto 3.2 y la Sección 13 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios por pagos de servicios prestados por no residentes, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) El cliente cuenta con la documentación que permite avalar la existencia del servicio.
- b) En el caso de deudas comerciales por servicios el acceso se produce a partir de la fecha de vencimiento, en la medida que se verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del “Relevamiento de activos y pasivos externos”.

A los efectos del acceso al mercado de cambios, corresponde considerar deudas comerciales por la importación de servicios a los endeudamientos originados en la adquisición de servicios a no residentes que sean análogos a aquellos enunciados en el punto 10.2.4. para la importación de bienes.

Los pagos por deudas originadas en la adquisición de servicios a no residentes que no encuadren como deudas comerciales se registrarán por las normas que sean de aplicación para la cancelación de servicios de capital de préstamos financieros.

- c) Si se trata de servicios que fueron o serán prestados o devengados a partir del 13.12.23, la entidad deberá constatar adicionalmente que el pago cumple alguna de las siguientes condiciones:
  - i) se realiza respetando los plazos que correspondan según el tipo de servicio del que se trate;
  - ii) se realiza antes de los plazos detallados en el punto 13.2. en virtud de que la operación encuadra en alguna de las situaciones previstas en el punto 13.3.
- d) Si se trata de pagos de deudas por servicios de no residentes que fueron prestados y/o devengados hasta el 12.12.23, la entidad deberá verificar que la operación encuadra en alguna de las situaciones previstas en el punto 13.4.

Los clientes podrán suscribir Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) por hasta el monto de la deuda pendiente de pago por estas operaciones en la medida que se cumplan los requisitos previstos en el punto 4.6.

- e) En todos los casos la entidad deberá, al momento de dar acceso al mercado de cambios, contar con la convalidación de la situación de la operación en el sistema online implementado por el BCRA a tales efectos.



Los casos que no encuadren en lo expuesto precedentemente quedan sujetos a la conformidad previa del BCRA.

### **2.3. Pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios**

De conformidad con el punto 3.3 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para cursar pagos de intereses de deudas comerciales por importaciones de bienes o servicios en la medida que verifique las siguientes condiciones:

- a) la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".
- b) el acceso al mercado de cambios tiene lugar a partir de la fecha de vencimiento del interés a pagar.
- c) hasta el 31.12.24 se requerirá la conformidad previa del BCRA cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, salvo por ciertas excepciones.

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para precancelar los servicios de intereses de deudas comerciales por importaciones de bienes y servicios.

### **2.4. Pagos de utilidades y dividendos**

De conformidad con el punto 3.4 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) Las utilidades y dividendos correspondan a balances cerrados y auditados.
- b) El monto total abonado por este concepto a accionistas no residentes, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el monto en moneda local que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas.  
La entidad deberá contar con una declaración jurada firmada por el representante legal de la empresa residente o un apoderado con facultades suficientes para asumir este compromiso en nombre de la misma.
- c) La entidad deberá verificar que el cliente haya dado cumplimiento en caso de corresponder, a la declaración de la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos" por las operaciones involucradas.
- d) La empresa encuadra en algunas de las siguientes situaciones y cumple la totalidad de las condiciones estipuladas en cada caso:

i) Registra aportes de inversión directa liquidados a partir del 17.1.2020.

- 1) El monto total de transferencias por este concepto cursadas a través del mercado de cambios desde el 17.01.2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el 30% del valor de los nuevos aportes de inversión extranjera directa en empresas residentes ingresados y liquidados a través del mercado de cambios a partir de la mencionada fecha.  
A tal efecto, la entidad deberá contar con una certificación emitida por la entidad que dio curso a la liquidación respecto a que no ha emitido certificaciones a los efectos previstos en este punto por un monto superior al 30% del monto liquidado.
- 2) El acceso se produce en un plazo no menor a los 30 días corridos desde la liquidación del último aporte que se computa a efectos del requisito previsto en el punto anterior.
- 3) El cliente deberá presentar la documentación que avale la capitalización definitiva del aporte. En caso de no disponerla, deberá presentar constancia del inicio del trámite de inscripción ante el Registro Público de Comercio de la decisión de capitalización definitiva de los aportes de capital computados de acuerdo con los requisitos legales correspondientes y comprometerse a presentar la documentación de la capitalización definitiva del aporte dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite.

ii) Utilidades generadas en proyectos enmarcados en el "PLAN GAS".



- 1) Las utilidades generadas por los aportes de inversión extranjera directa ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16.11.2020, destinados a la financiación de proyectos enmarcados en el “Plan de promoción de la producción del gas natural argentino – Esquema de oferta y demanda 2020-2024” establecido en el artículo 2º del Decreto N° 892/20.
- 2) El acceso al mercado de cambios se produce no antes de los 2 años corridos contados desde la fecha de la liquidación en el mercado de cambios del aporte que permite el encuadre en el presente punto.
- 3) El cliente deberá presentar la documentación que avale la capitalización definitiva del aporte.

iii) Cuenta con una certificación de incremento de exportaciones de bienes.

El cliente cuenta con una “Certificación de aumento de exportaciones de bienes” para los años 2021 a 2023 emitida en el marco del punto 3.18. del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, por el equivalente al valor de utilidades y dividendos que se abona.

iv) Cuenta con una “Certificación por los regímenes de acceso a divisas para la producción incremental de petróleo y/o gas natural (Decreto N° 277/22)”, por el equivalente al valor de utilidades y dividendos que se abona.

Los casos que no encuadren en lo expuesto precedentemente requerirán la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para el giro al exterior de divisas por estos conceptos.

#### ***2.5. Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior***

De conformidad con el punto 3.5 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior en la medida que se verifiquen las siguientes condiciones:

- a) El deudor demuestre el ingreso y liquidación de divisas en el mercado de cambios por un monto equivalente al valor nominal del endeudamiento financiero con el exterior.

Este requisito se considerará cumplimentado en los siguientes casos, entre otros:

- i) endeudamientos desembolsados con anterioridad al 01.09.19;
- ii) endeudamientos originados a partir del 01.09.19 que no generen desembolsos por ser refinanciamientos de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las refinanciamientos no anticipen el vencimiento de la deuda original;
- iii) por el monto de los gastos de otorgamiento y/o emisión que resulten aplicables y otros gastos debitados en el exterior por las operaciones bancarias involucradas;
- iv) por la diferencia entre el valor efectivo de emisión y el valor nominal en emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior colocados bajo la par;
- v) por la porción que corresponda a una capitalización de intereses prevista en el contrato de endeudamiento;
- vi) por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas entre el 9.10.2020 y el 31.12.23 con una vida promedio no inferior a 2 años que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15.10.2020 y el 31.12.23 como parte del plan de refinanciación oportunamente requerido en el punto 7. de la Comunicación “A” 7106 y concordantes (disposiciones receptadas en el punto 3.17. del Anexo de la Comunicación “A” 7914), en base a ciertos parámetros;



- vii) por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 7.1.21 que fueron entregadas a acreedores para refinanciar deudas financieras preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda al monto de capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital durante los primeros 2 años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los primeros 2 años por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados;
  - viii) por la porción suscripta con moneda extranjera en el país de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 5.2.21, en la medida que se cumplan ciertas condiciones.
  - ix) por los endeudamientos con el exterior originados a partir del 1.9.19 en una refinanciación del capital y/o intereses de deudas comerciales con el acreedor del exterior, en la medida que la nueva deuda financiera no anticipe vencimientos respecto de la deuda comercial refinanciada ni implique la realización de pagos antes de la fecha en que el cliente hubiera podido acceder por la deuda comercial en virtud de la normativa aplicable.
  - x) los endeudamientos con el exterior comprendidos en los puntos 7.11.1.3. y 7.11.1.5. en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida.
  - xi) los endeudamientos financieros con el exterior que hayan sido encuadrados en el punto 7.10.2.2.ii) en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida.
- b) La operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del “Relevamiento de activos y pasivos externos”.
- c) El acceso al mercado de cambios se produce con una anterioridad no mayor a los 3 (tres) días hábiles a la fecha de vencimiento del servicio de capital o interés a pagar. Para el acceso al mercado de cambios con una antelación mayor se requerirá la conformidad previa del BCRA excepto que el deudor encuadre en alguna de las siguientes situaciones y se cumplan la totalidad de las condiciones estipuladas en cada caso:
- i) Precancelación de capital e intereses en forma simultánea con la liquidación de nuevo endeudamiento financiero con el exterior.
  - ii) Precancelación de intereses en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda.

Hasta el 31/12/2024 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor. Este requisito no resultará de aplicación en ciertas situaciones.

***2.6. Pagos de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera y obligaciones en moneda extranjera entre residentes***

De conformidad con el punto 3.6 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, se prohíbe el acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 01.09.19 excepto por:

- a) Las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra.



- b) Las emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas comprendidas en el punto 3.6.2. del Texto Ordenado de Exterior y Cambios que conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones.
- c) Las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29.11.19, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el mercado de cambios.
- d) Las emisiones realizadas a partir del 9.10.2020 y el 31.12.23 de títulos de deuda con registro público en el país con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años, denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en el exterior o en moneda extranjera en el país; que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15.10.2020 y el 31.12.23, como parte del plan de refinanciación oportuno requerido en el punto 7. de la Comunicación "A" 7106 y concordantes (disposiciones receptadas en el punto 3.17. del Anexo de la Comunicación "A" 7914), en base a ciertos parámetros.
- e) Las emisiones realizadas a partir del 7.1.21 de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país, en la medida que fueran entregadas a acreedores para refinanciar deudas preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda al monto de capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital durante los primeros 2 años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los 2 primeros años por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados.
- f) Las emisiones de títulos de deudas con registro público en el país que quedaron encuadradas en el punto 7.11.1.5., en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida.

***2.7. Pagos de endeudamientos en moneda extranjera de residentes por parte de fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios***

De conformidad con el punto 3.7 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos de principal y/o intereses a los fideicomisos constituidos en el país por un residente para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifique que el deudor hubiese tenido acceso para realizar el pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables.

***2.8. Compra de moneda extranjera por parte de personas humanas residentes para la formación de activos externos, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados***

De conformidad con el punto 3.8 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas residentes para la formación de activos externos (códigos de conceptos A01, A02, A03, A04, A06, A07, A08, A09, y A14), remisión de ayuda familiar y para la operatoria con derivados (código de concepto A05) en la medida que no encuadre en el punto 3.12.1 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan los siguientes requisitos, entre otros:

- a) El cliente no supere, en el mes calendario en el conjunto de las entidades y por el conjunto de los conceptos señalados, el equivalente a US\$ 200, límite del cual corresponde deducir ciertos conceptos.
- b) La operación se curse con débito a cuentas del cliente en entidades financieras locales, admitiéndose el uso de efectivo en moneda local en operaciones hasta el equivalente de US\$ 100 en el mes calendario en el conjunto de las entidades.



- c) El cliente no haya excedido en el mes calendario anterior los límites mencionados precedentemente.
- d) El cliente se compromete a no concertar en el país, de manera directa o indirecta o por cuenta y orden de terceros, operaciones de títulos valores con liquidación en moneda extranjera a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes en el caso de títulos valores emitidos bajo legislación argentina y por los 180 días corridos subsiguientes en el caso de títulos valores emitidos bajo legislación extranjera.
- e) El cliente no registre financiamientos pendientes de cancelación que correspondan a, entre otros, a "Créditos a Tasa Cero", "Créditos a Tasa Cero 2021", "Créditos a Tasa Cero Cultura", "Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas" o "Créditos ANSES" previstos en la Resolución N° 144/2023 de la Administración Nacional de la Seguridad Social.
- f) El cliente no revista el carácter de funcionario público nacional a partir del rango de Subsecretario de Estado (o rango equivalente) ni es miembro de los directorios de los bancos públicos nacionales o del BCRA, ni tampoco se encuentre alcanzado por la Resolución Conjunta de la Presidenta del Honorable Senado de la Nación y del Presidente de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación N° 12/2020.
- g) El cliente no es una persona usuaria de servicios públicos que sea beneficiaria del subsidio en las tarifas de suministro de gas natural por red y/o energía eléctrica, ya sea que lo hubiera obtenido por solicitarlo o de manera automática, y/o del subsidio en las tarifas de agua potable.
- h) El cliente no mantiene deuda pendiente de cancelación como beneficiario del "Plan de pago de deuda previsional" previsto en la Ley N° 27.705 u otro plan de regularización de deuda previsional.
- i) El cliente no mantiene deuda pendiente de cancelación de la financiación prevista en el Decreto 463/23 para los beneficiarios del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y las trabajadoras y los trabajadores aportantes al referido SIPA.
- j) La entidad cuenta con una declaración jurada del cliente en la que consta que el cliente cumple con los requisitos mencionados precedentemente y ha constatado en el sistema "online" implementado a tal efecto que lo declarado resulta compatible con los datos existentes en el BCRA.

***2.9. Compra de moneda extranjera por parte de otros residentes –excluidas las entidades financieras– para la formación de activos externos y por operaciones con derivados***

De conformidad con el punto 3.10 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, el acceso al mercado de cambios por parte de personas jurídicas que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, gobiernos locales, Fondos Comunes de Inversión, Fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, requerirá la conformidad previa del BCRA para la formación de activos externos (códigos de conceptos A01, A02, A03, A04, A06, A07, A08, A09 y A14) y para la operatoria con derivados (código de concepto A05), excepto las previstas en el punto 3.12.1. del Texto Ordenado de Exterior y Cambios.

***2.10. Otras compras de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica***

De conformidad con el punto 3.11 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a los residentes con endeudamientos con el exterior o los fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos, para la compra de moneda extranjera para la constitución de las garantías por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento en las siguientes condiciones:

- a) Se trate de deudas comerciales por importaciones de bienes y/o servicios con una entidad financiera del exterior o agencia oficial de crédito a la exportación o endeudamientos financieros con el exterior con acreedores no vinculados, que normativamente tengan acceso al mercado de cambios para su repago, en cuyos contratos se prevea la acreditación de fondos en cuentas de garantía de futuros servicios de las deudas con el exterior.



- b) Los fondos adquiridos sean depositados en cuentas abiertas en entidades financieras locales en el marco de las condiciones establecidas en los contratos. Únicamente se admitirá la constitución de las garantías en cuentas abiertas en entidades financieras del exterior cuando aquella sea la única y exclusiva opción prevista en contratos de endeudamiento contraídos con anterioridad al 31.08.19.
- c) Las garantías acumuladas en moneda extranjera, que podrán ser utilizadas para el pago de servicios, no superen el valor a pagar en el próximo vencimiento de servicios.
- d) El monto diario de acceso no supere el 20% del monto previsto en el punto anterior.
- e) La entidad interviniente haya verificado la documentación del endeudamiento externo del deudor y cuente con los elementos que le permita avalar que el acceso se realiza en las condiciones establecidas en estas disposiciones.

Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a los residentes que deban realizar pagos de servicios de deudas financieras con el exterior en función del punto 3.5 o de títulos de deuda locales con acceso al mercado de cambios en función de lo dispuesto por el punto 3.6 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, para la compra de moneda extranjera con anterioridad al plazo admitido por la normativa para cada caso, en las siguientes condiciones:

- a) Los fondos adquiridos sean depositados en cuentas en moneda extranjera de su titularidad abiertas en entidades financieras locales.
- b) El acceso se realice con una anterioridad que no supere en más de 5 días hábiles el plazo admitido en cada caso.
- c) El acceso se realice por un monto diario que no supere el 20 % del monto que se cancelará al vencimiento
- d) La entidad interviniente haya verificado que el endeudamiento, cuyo servicio será cancelado con estos fondos, cumple con la normativa cambiaria vigente por la que se admite dicho acceso.

Los fondos en moneda extranjera que no se utilicen en la cancelación del servicio de deuda y/o el mantenimiento del monto de la garantía exigido deberán ser liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

### ***2.11. Compra de moneda extranjera para operaciones con derivados financieros***

De conformidad con el punto 3.12 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios:

- a) Se admitirá el acceso al mercado de cambios para el pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan a operaciones de contratos de cobertura de tasa de interés por las obligaciones de residentes con el exterior declaradas y validadas, en caso de corresponder, en el "Relevamiento de activos y pasivos externos", en tanto no se cubran riesgos superiores a los pasivos externos que efectivamente registre el deudor en la tasa de interés cuyo riesgo se está cubriendo con la celebración de los mismos.

El cliente que acceda al mercado de cambios usando este mecanismo deberá nominar a una entidad para que realice el seguimiento de la operación y firmar una declaración jurada en la que se compromete a ingresar y liquidar los fondos que resulten a favor del cliente local como resultado de dicha operación, o como resultado de la liberación de los fondos de las garantías constituidas, dentro de los 5 días hábiles siguientes.

- b) Las restantes operaciones de derivados financieros que quieran ser cursadas con acceso al mercado de cambios por parte de residentes que no sean entidades autorizadas a operar en cambios se registrarán por lo dispuesto en los puntos 3.8. y 3.10. del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, según corresponda.
- c) Todas las liquidaciones de las operaciones de futuros en mercados regulados, "forwards", opciones y cualquier otro tipo de derivados concertados en el país que realicen las entidades a partir del 11.09.19 deberán efectuarse en moneda local.



### ***2.12. Compra de moneda extranjera por parte de no residentes***

De conformidad con el punto 3.13 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, se deberá obtener conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la compra de divisas por parte de clientes no residentes.

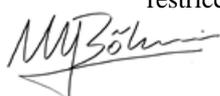
No se encuentran alcanzadas por este requisito las operaciones de:

- a) Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación.
- b) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones.
- c) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la República Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones.
- d) Las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), por hasta el monto percibido por tales conceptos en los últimos 30 días corridos y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado.
- e) Compra de billetes en moneda extranjera de personas humanas no residentes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a U\$S100 (dólares estadounidenses cien) en el conjunto de las entidades, en la medida que la entidad haya verificado en el sistema online implementado por el BCRA que el cliente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los 90 días corridos anteriores.
- f) Transferencias a cuentas bancarias en el exterior de personas humanas que percibieron fondos en el país asociados a los beneficios otorgados por el Estado Nacional en el marco de las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914 y concordantes.
- g) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado por el mercado de cambios a partir del 2.10.2020 y la repatriación tenga lugar como mínimo 2 años después de su ingreso.
- h) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes hasta el monto de los aportes de inversión ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16.11.2020 en la medida que se cumplan ciertas condiciones.
- i) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que cuente con una "Certificación por los regímenes de acceso a divisas para la producción integral de petróleo y/o gas natural, por el equivalente del monto a repatriar, en función del Decreto N°277/2022", por el equivalente del monto a repatriar.

### ***2.13. Canjes y arbitrajes con clientes no asociados a un ingreso de divisas del exterior***

De conformidad con el punto 3.14 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán realizar operaciones de canje y arbitraje no asociadas a un ingreso de divisas desde el exterior en los siguientes casos, entre otros:

- a) Transferencia de divisas al exterior de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior.
- b) Transferencia de divisas al exterior por parte de centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos del Tesoro Nacional, cuya operación forma parte del proceso de pago a solicitud de las centrales de depósito colectivo del exterior.
- c) Transferencia de divisas al exterior de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas de remesadoras en el exterior por hasta el equivalente de U\$S 500 (Dólares estadounidenses quinientos) en el mes calendario y en el conjunto de las entidades.
- d) Las operaciones de arbitraje que no impliquen transferencias al exterior podrán realizarse sin restricciones en la medida que los fondos se debiten de una cuenta en moneda extranjera del



cliente en una entidad financiera local. En la medida que los fondos no sean debitados de una cuenta en moneda extranjera del cliente, estas operaciones solo podrán ser realizadas, sin conformidad previa del BCRA, por personas humanas hasta el monto admitido para el uso de efectivo en los puntos 3.8. y 3.13.

- e) Las operaciones de canje y arbitraje de personas humanas no residentes podrán realizarse sin restricciones en la medida que los fondos resultantes sean acreditados en una “Caja de ahorro para turistas” prevista en las normas sobre “Depósitos de ahorro, cuenta sueldo y especiales”.
- f) Pagos de deudas originadas en la importación de bienes con registro de ingreso aduanero hasta el 12.12.23 o en servicios prestados o devengados por no residentes hasta la mencionada fecha en la medida que se verifiquen los restantes requisitos normativos y se concreten con fondos depositados en una cuenta local y originados en cobros de capital e intereses en moneda extranjera de los Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL).
- g) Transferencia de divisas al exterior de clientes desde su “Cuenta especial para el régimen de fomento de la economía del conocimiento. Decreto N° 679/22” en la medida que se cumplan los requisitos normativos establecidos a tales efectos para cada tipo de operación.
- h) Las restantes operaciones de canje y arbitraje podrán realizarse con clientes sin la conformidad previa del BCRA en la medida que, de instrumentarse como operaciones individuales pasando por pesos, puedan realizarse sin dicha conformidad de acuerdo con las normas cambiarias vigentes.

En caso de que la transferencia corresponda a la misma moneda en la que está denominada la cuenta, la entidad deberá acreditar o debitar el mismo monto recibido o enviado al exterior.

Cuando la entidad decida el cobro de una comisión y/o cargo por estas operaciones, esta deberá instrumentarse a través de un concepto individualizado específicamente.

#### ***2.14. Pagos de Importaciones y Otras Compras de Bienes en el Exterior***

De conformidad con el punto 10 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos al exterior por importaciones argentinas de bienes y otras compras de bienes cuando se reúnan las condiciones especificadas en la norma aplicable.

Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para cursar pagos diferidos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero a partir del 13.12.23, cuando adicionalmente a los restantes requisitos normativos aplicables, se verifique que el pago respeta los plazos que correspondan según el tipo de bien del que se trate.

Las entidades también podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos diferidos de estas importaciones de bienes antes de los plazos previstos cuando se verifique algunas de las situaciones previstas en el punto 10.10.2.

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para realizar pagos de importaciones por bienes con registro de ingreso aduanero hasta el 12.12.23, excepto cuando, adicionalmente a los restantes requisitos aplicables, la entidad verifique ciertos supuestos previstos en la norma.

### **3. Suscripción de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL)**

El BCRA estableció a través de la Comunicación “A” 7925 que los importadores de bienes y servicios podrán suscribir Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (“BOPREAL”) por hasta el monto de la deuda pendiente de pago por sus importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero, u operaciones en las que la prestación o devengamiento del servicio por parte del no residente haya tenido lugar, respectivamente, hasta el 12.12.23.

La entidad que concrete la oferta de suscripción en nombre del cliente deberá contar con las respectivas certificaciones sobre el monto pendiente de pago emitidas por la/s entidad/es encargada/s del seguimiento de las oficializaciones involucradas en el Seguimiento de Pagos de Importaciones de Bienes (SEPAIMPO), o con la documentación que permite avalar la existencia del servicio, el monto adeudado a la fecha de



suscripción, según corresponda, las cuales deberán verificar las condiciones que se indican en la comunicación.

Adicionalmente a los restantes requisitos normativos aplicables, la entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente en la que conste el monto suscripto del BOPREAL de mayor plazo y los montos de las deudas comerciales de bienes y servicios por operaciones anteriores al 13.12.23 elegibles y que el pago queda encuadrado en el límite previsto.

#### **4. Operaciones con títulos valores**

Las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior no podrán liquidarse en pesos en el país, pudiéndose liquidar en pesos en el país solamente aquellas operaciones concertadas en el país.

No podrán concertar ventas en el país con liquidación en moneda extranjera de títulos valores emitidos por residentes o canjes de títulos valores emitidos por residentes por activos externos o transferirlos a entidades depositarias del exterior o la adquisición en el país con liquidación en pesos de títulos valores emitidos por no residentes:

- a) los beneficiarios de refinanciamientos previstas en el punto 1.1.1. de las normas sobre "Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (Covid-19)", hasta su cancelación total;
- b) los beneficiarios de "Créditos a Tasa Cero", "Créditos a Tasa Cero 2021", "Créditos a Tasa Cero Cultura" o "Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas", previstas en los puntos 1.1.2. y 1.1.3. de las normas sobre "Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (Covid-19)", hasta su cancelación total;
- c) los beneficiarios de financiamientos en Pesos comprendidas en el punto 2. de la Comunicación "A" 6937, en los puntos 2. y 3. de la Comunicación "A" 7006 y normas complementarias; hasta su cancelación total;
- d) los beneficiarios de lo dispuesto en el artículo 2° del Decreto N° 319/2020 y normas complementarias y reglamentarias. mientras dure el beneficio respecto a la actualización del valor de la cuota;
- e) aquellas personas humanas alcanzados por la Resolución Conjunta de la Presidente del Honorable Senado de la Nación y del Presidente de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación N° 12/2020 del 1° de octubre de 2020.
- f) las personas usuarias de los servicios públicos que solicitaron y obtuvieron el subsidio en las tarifas derivadas del suministro de gas natural por red y/o energía eléctrica, como así también aquellas que lo hubieran obtenido de manera automática, y las que mantengan el subsidio en las tarifas de agua potable.
- g) las personas jurídicas residentes dedicadas a la actividad agrícola que vendieron mercaderías en el marco del Decreto N° 576/22 a quien realice su exportación en forma directa o como resultante de un proceso productivo realizado en el país;
- h) las personas humanas que sean beneficiarias del "Plan de pago de deuda previsional" previsto en la Ley N° 27.705 u otro plan de regularización de deuda previsional hasta tanto no hayan cancelado la deuda;
- i) las personas humanas que sean beneficiarias de los "CRÉDITOS ANSES" previstos en la Resolución N° 144/2023 de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) hasta tanto no hayan cancelado la deuda;
- j) las personas humanas beneficiarias del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y las trabajadoras y los trabajadores aportantes al referido SIPA que hayan recibido el financiamiento previsto en el Decreto N° 463/23, hasta tanto hayan cancelado la deuda.

No quedan comprendidas en lo indicado precedentemente las transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior que realice el cliente con el objeto de participar de un canje de títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos locales u emisores residentes del sector privado. El cliente deberá presentar la correspondiente certificación por los títulos de deuda canjeados.

Las operaciones de compraventa de títulos valores que se realicen con liquidación en moneda extranjera deberán abonarse por alguno de los siguientes mecanismos:

- a) mediante transferencia de fondos desde y hacia cuentas a la vista a nombre del cliente en entidades financieras locales; o



- b) contra cable sobre cuentas bancarias a nombre del cliente en una entidad del exterior que no esté constituida en países o territorios donde no se aplican o no se aplican suficientemente las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional.
- c) contra cable sobre una cuenta de terceros en el exterior que no se encuentre radicada en países o territorios donde no se aplican o no se aplican suficientemente las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional, en la medida que:
  - i) el cliente haya adquirido Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) en una suscripción primaria; y
  - ii) las operaciones que se liquidan correspondan a:
    - 1) ventas de BOPREAL adquiridos por el vendedor en una suscripción primaria; y/o
    - 2) otras ventas de títulos valores concretadas a partir del 1.4.24 cuando el valor de mercado de estas operaciones no supere a la diferencia entre el valor obtenido por la venta con liquidación en moneda extranjera en el exterior de los bonos BOPREAL adquiridos en la suscripción primaria y su valor nominal, si el primero resultase menor.

En ningún caso, se permite la liquidación de estas operaciones mediante el pago en billetes en moneda extranjera o mediante su depósito en cuentas custodia o en cuentas de terceros, salvo lo contemplado en el punto c) para cuentas de terceros.

Las entidades quedarán habilitadas a recibir billetes en moneda extranjera de turistas no residentes para concretar, por cuenta y orden de ellos, la compra de títulos valores con liquidación en moneda extranjera para posteriormente venderlos con liquidación en pesos, conforme a la normativa aplicable dictada por la CNV, en la medida que cuenten con una declaración jurada de la persona humana no residente en la que conste su condición de turista y que, en los últimos 30 días corridos y en el conjunto de las entidades, no ha realizado operaciones que superen el equivalente a U\$S 5.000.

#### **5. Declaración jurada del cliente respecto a operaciones con títulos valores y otros activos**

De conformidad con lo dispuesto en el punto 3.16.3 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios, las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el mercado de cambios, adicionalmente a los requisitos que sean aplicables en cada caso, las entidades deberán requerir la presentación de una declaración jurada del cliente en la que conste que:

- a) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores en el caso de títulos valores emitidos con legislación argentina y en los 180 días corridos anteriores en el caso de títulos valores emitidos con legislación extranjera, de manera directa o indirecta o por cuenta y orden de terceros: (i) no ha concertado ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera; (ii) ha realizado canjes de títulos valores emitidos por residentes por activos externos; (iii) no ha realizado transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior; (iv) no ha adquirido en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en pesos; (v) no ha adquirido certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras; (vi) no ha adquirido títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera; y (vii) no ha entregado fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no, recibiendo como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior; y
- b) se compromete a que desde el momento en que requiere el acceso al mercado de cambios y por los 90 días corridos subsiguientes en el caso de títulos valores emitidos bajo legislación argentina y por los 180 días corridos subsiguientes en el caso de títulos valores emitidos bajo legislación extranjera, de manera directa o indirecta o por cuenta y orden de tercero, no realizará ninguna de las operaciones mencionadas en el punto precedente.

En caso de que el cliente sea una persona jurídica, para que la operación no quede comprendida por el requisito de conformidad previa, la entidad deberá contar adicionalmente con una declaración jurada en la que conste:



- a) el detalle de las personas humanas o jurídicas que ejercen una relación de control directo sobre el cliente y de otras personas jurídicas con las que integra un mismo grupo económico; y
- b) que en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 180 días corridos anteriores no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos -excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales-, a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella, o a otras empresas con las que integre un mismo grupo económico, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales entre residentes de adquisición de bienes y/o servicios.

Este requisito no resultará de aplicación para aquellas operaciones de egresos que correspondan a:

- a) operaciones de clientes realizadas en el marco del punto 3.14.1. en la medida que corresponda a la transferencia al exterior de los fondos remanentes en una "Caja de ahorro para turistas" al momento de cierre.
- b) operaciones de clientes realizadas en el marco de los puntos 3.14.2. a 3.14.5.;
- c) cancelaciones de financiacines en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra;
- d) operaciones comprendidas en el punto 3.13.1.4. en la medida que las mismas sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

Las entidades por sus operaciones propias en carácter de cliente deberán dar cumplimiento solo a lo previsto en los puntos 3.16.3.3. y 3.16.3.4.

## **6. Normativa de CNV aplicable a operaciones con títulos valores**

Según lo dispuesto en el Capítulo V, Título XVIII de las normas de la CNV:

- a) Para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de un (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el agente depositario central de valores negociables. Dicho plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción.
- b) Los agentes de liquidación y compensación y los agentes de negociación no podrán dar curso ni liquidar operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera, correspondiente a clientes ordenantes en tanto éstos últimos mantengan posiciones tomadoras en cauciones y/o pases, cualquiera sea la moneda de liquidación. A tales efectos, los mencionados agentes: (i) no podrán bajo ninguna circunstancia otorgar financiamientos para la obtención de aquellos valores negociables que serán objeto de las operaciones de venta mencionadas anteriormente; y (ii) deberán exigir a cada uno de los clientes ordenantes, una manifestación en carácter de declaración jurada de la cual surja en forma expresa que los mismos no mantienen posiciones tomadoras en ninguna de las operatorias a plazo detalladas anteriormente, en carácter de titulares y/o cotitulares, y en ningún agente inscripto, así como que tampoco han obtenido cualquier tipo de financiamiento, a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales, ya sea de fondos y/o de valores negociables, debiendo tales declaraciones juradas ser conservadas en los respectivos legajos.
- c) Para dar curso a transferencias a entidades depositarias del exterior de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional, cualquier sea la ley de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de un (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el agente depositario central de valores negociables, salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho agente (i) sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o por el BCRA, en el marco de la Comunicación "A"



7918, sus modificatorias y/o concordantes; o (ii) se trate de acciones y/o certificados de depósito argentinos (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por la CNV.

- d) Los valores negociables acreditados en el agente depositario central de valores negociables, provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, hasta tanto haya transcurrido un (1) día hábil, contado desde su acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local.

## **7. Régimen Penal Cambiario**

Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en la normativa cambiaria, se encuentran alcanzadas por el Régimen Penal Cambiario Ley N° 19.359.

## **8. Relevamiento de Activos y Pasivos Externos**

De conformidad con la Comunicación "A" 6401 del BCRA, el BCRA implementó el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos, en la cual los residentes argentinos deberán registrar la siguiente información:

- a) Pasivos externos al final de cualquier trimestre calendario, o pasivos externos que se hayan cancelado durante ese trimestre.
- b) Los residentes cuyo saldo de activos y pasivos externos al final de cada año alcance o supere el equivalente de US\$ 50 millones, deben hacer una presentación anual (que permitirá complementar, ratificar y/o rectificar las presentaciones trimestrales realizadas), la cual podrá ser optativamente presentada por cualquier persona humana o jurídica.

La declaración trimestral se presentará dentro de los 45 días desde el cierre del trimestre calendario de referencia. La declaración anual se presentará dentro de los 180 días desde el cierre del año calendario de referencia.

## **9. Restricciones adicionales al Acceso al Mercado de Cambios**

### Resolución 5466/2023 – AFIP

Mediante la Resolución 5466/2023 de la AFIP y la Secretaría de Comercio, se creó el "Sistema Estadístico de Importaciones (SEDI)", a través del cual los importadores definidos en el apartado 1 del artículo 91 del Código Aduanero, anticiparán la información relativa a sus destinaciones de importación para consumo.

La declaración efectuada a través del SEDI -declaración SEDI- tendrá un plazo de validez de 360 días corridos, contados a partir de la fecha que obtuviera el estado de SALIDA.

Además, crean el "Padrón de Deuda Comercial por Importaciones con Proveedores del Exterior" en el cual deberán inscribirse los sujetos que cuenten con deuda comercial por importaciones de bienes y/o de servicios y efectuar la correspondiente declaración jurada.

Las declaraciones registradas a través del SIRA, en estado "SALIDA" o "CANCELADO" a la fecha de entrada en vigencia de la presente, mantienen su vigencia. Las restantes declaraciones SIRA, quedarán sin efecto pudiendo registrar una declaración SEDI, respaldatoria de las mismas. De igual modo, toda solicitud realizada al amparo del SIRASE que no se encuentre aprobada a la fecha de entrada en vigencia de la presente, quedará sin efecto.

**Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del Banco Central, Decreto Nro. 260/2002, Decreto Nro. 616/2005, de la Resolución MEP Nro. 365/2005, de la Ley Penal Cambiaria y la Resolución Nro. 1/2017 del Ministerio de Economía, Decreto Nro. 609/2019, con sus reglamentaciones, normas complementarias y reglamentarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Economía ([www.argentina.gob.ar/economia](http://www.argentina.gob.ar/economia) – [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar)) o del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).**



## **e) Carga Tributaria**

El siguiente es un resumen general de los impuestos aplicables en Argentina sobre la adquisición, tenencia y disposición de Obligaciones Negociables. La descripción se incluye para fines de información general únicamente y se basa en las leyes y reglamentaciones impositivas argentinas vigentes a la fecha de este Prospecto. Asimismo, esta descripción no incluye todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas con una inversión en las Obligaciones Negociables.

Resaltamos que el día 29 de diciembre de 2017 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.430 (la “Reforma Tributaria”), que introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en Argentina. La misma fue reglamentada a través del Decreto N°1170/2018 (BO 27/12/2018).

Asimismo, el 23 de diciembre de 2019, se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541, que nuevamente introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en la Argentina, retrotrayendo incluso algunas de las modificaciones previamente introducidas por la Reforma Tributaria y sus normas reglamentarias.

Si bien se entiende que el presente resumen es una interpretación razonable de las leyes y reglamentaciones vigentes a la fecha de este Prospecto, no puede asegurarse que los tribunales o autoridades impositivas estarán de acuerdo con la presente interpretación o que no ocurrirán cambios en dicha legislación. Este resumen está basado en las leyes impositivas de la República Argentina según se hallan en vigencia a la fecha de este Prospecto, y está sujeto a cualquier modificación en las leyes de la República Argentina que pueda entrar en vigencia después de dicha fecha, las que podrían aplicar de manera retroactiva, afectando la precisión de este resumen.

Se aconseja a los compradores potenciales de las Obligaciones Negociables consultar a sus propios asesores impositivos sobre las consecuencias derivadas de una inversión en las Obligaciones Negociables conforme a las leyes impositivas de su país de residencia (incluyendo Argentina), entre ellas, sin carácter taxativo, las consecuencias derivadas del cobro de intereses y la venta, rescate o cualquier forma de enajenación de las Obligaciones Negociables.

### **Impuesto a las Ganancias**

#### ***Intereses***

#### **Personas humanas y Sucesiones Indivisas residentes en el país**

En principio, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina están sujetas al Impuesto a las Ganancias de acuerdo con la teoría de la fuente, en función de la periodicidad, permanencia de la fuente y su habilitación. Sin perjuicio de ello, las rentas obtenidas como consecuencia de la tenencia de obligaciones negociables encuadran en la segunda categoría del Impuesto a las Ganancias, que grava las rentas derivadas del producto de la colocación del capital, y que constituye una excepción al principio general que exige la periodicidad, permanencia y habilitación de la fuente para que una renta se considere gravada en cabeza de los referidos sujetos.

Tratándose de personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en Argentina, la Reforma Tributaria creó reglas específicas que: (i) regulan los procedimientos de imputación de las ganancias provenientes de valores que devenguen intereses o rendimientos, tales como las Obligaciones Negociables, y (ii) limitan la posibilidad de compensar los quebrantos o ganancias derivados de las inversiones previstas en el Capítulo II, Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias (“LIG”) (t.o. 2019) con resultados generados en otras operaciones. En el caso de personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en Argentina, los quebrantos específicos pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase (entendiéndose por “clase” al conjunto de ganancias comprendidas en cada uno de los artículos del Capítulo II, Título IV de la Ley de IG (t.o. 2019). Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

El artículo 33 de la Ley N° 27.541 y el artículo 1 de la Ley N° 27.638 sustituyeron el inciso h) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019), por lo que, conforme al texto actualmente vigente, la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos



del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N° 21.526, en tanto que, a efectos de la exención de que se trata, se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables que cumplan los requisitos estipulados en el artículo 36 de la ley referida (las “Condiciones del Artículo 36”).

Cabe destacar que las Condiciones del Artículo 36 son las siguientes:

- (a) las obligaciones negociables deben ser colocadas por medio de una oferta pública autorizada por la CNV;
- (b) los fondos obtenidos mediante la colocación de las obligaciones negociables deberán aplicarse, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto, a (i) integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, (ii) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, (iii) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía, (v) adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, y/u (vi) otorgamiento de préstamos (cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras N° 21.526) a los que los prestatarios deberán dar alguno de los destinos a que se refieren los puntos anteriores de este párrafo, conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el BCRA (en este supuesto será la entidad financiera la que deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la CNV); y
- (c) la emisora acredite ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinadas por ésta, que los fondos obtenidos fueron invertidos para los fines descriptos en el apartado (b) y de acuerdo con el plan aprobado.

Si la Emisora no cumpliera con las Condiciones del Artículo 36, el artículo 38 de la Ley N° 23.576 dispone que, sin perjuicio de las sanciones que pudieran corresponder por la aplicación de la Ley N° 11.683, decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en la Ley N° 23.576 y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos de los cuales hubieran estado exentos los tenedores de las obligaciones negociables. En tal caso, la emisora debería tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima establecida, con más sus actualizaciones e intereses, con carácter de pago único y definitivo. La AFIP reglamentó, mediante la Resolución General N° 1516/2003, modificada por la Resolución General N° 1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplida alguna de las Condiciones del Artículo 36.

Cabe aclarar que adicionalmente al restablecimiento del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) no resultará de aplicación para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país (ello conforme al actual texto del inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) sancionado por el artículo 33 de la Ley N° 27.541). Al respecto señalamos que el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) dispone que las exenciones totales o parciales establecidas o que se establezcan en el futuro por leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, provincial, municipal o la Ciudad de Buenos Aires, no tendrán efecto en el Impuesto a las Ganancias para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país.

Como consecuencia del dictado de la Ley N° 27.541 aún quedan pendientes ciertas aclaraciones y definiciones (por ejemplo, aclarar ciertas cuestiones vinculadas con la vigencia y el alcance de las exenciones reestablecidas por la citada ley).

### **Entidades Argentinas**

Se encuentra gravada por el Impuesto a las Ganancias la renta de intereses provenientes de Obligaciones Negociables que obtengan los sujetos que deban practicar ajuste por inflación de conformidad con lo dispuesto en el Título VI de la LIG (en general, las sociedades anónimas –incluidas las sociedades anónimas unipersonales-, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas



en el país, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas constituidas en el país en cuanto no corresponda por la LIG otro tratamiento impositivo; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley N° 22.016, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea Beneficiario del Exterior-, los fondos comunes de inversión constituidos en el país no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones, las sociedades incluidas en el inciso b) del artículo 53 de la LIG (t.o. 2019) y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción, las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el artículo 22 de la LIG (t.o. 2019), toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares del comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias, y demás sujetos comprendidos en el Título VI de la LIG (las “Entidades Argentinas”) tenedoras de Obligaciones Negociables.

Los sujetos indicados en los incisos a) y b) del artículo 73 de la Ley del IG (t.o. 2019) (que comprenden a la mayor parte de las Entidades Argentinas) determinan el Impuesto a las Ganancias empleando la siguiente escala y alícuotas<sup>2</sup>:

Ganancia neta imponible acumulada		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
\$ 0	\$ 34.703.523,08	\$ 0	25%	\$ 0
\$ 34.703.523,08	\$ 347.035.230,79	\$ 8.675.880,77	30%	\$ 34.703.523,08
\$ 347.035.230,79	En adelante	\$ 102.375.393,08	35%	\$ 347.035.230,79

Los montos comprendidos en la escala detallada en el párrafo anterior se ajustarán anualmente, considerando la variación anual del IPC que suministre el INDEC, correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste, respecto del mismo mes del año anterior. Los montos determinados por aplicación del mecanismo descripto resultarán de aplicación para los ejercicios fiscales que se inicien con posterioridad a cada actualización.

Tal como lo dispuso la Ley N° 27.638, a partir del período fiscal 2021 se considerará que la exención prevista en el inciso h) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019) también comprende a los intereses o la denominación que tuviere el rendimiento producto de la colocación de capital en los instrumentos emitidos en moneda nacional destinados a fomentar la inversión productiva que establezca el Poder Ejecutivo Nacional, siempre que así lo disponga la norma que los regule y en la medida en que las rentas correspondientes no estuvieran comprendidas en la exención prevista en el primer párrafo del inciso h) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019). En tal sentido, mediante el Decreto N°621/2021, que reglamenta la Ley N°27.638, se dispuso que los instrumentos en moneda nacional destinados a fomentar la inversión productiva son aquellos que, de manera concurrente, cumplan los siguientes requisitos: (a) sean colocados por oferta pública con autorización de la CNV, o sean elegibles de acuerdo con la norma que los constituya o cree, o cuando así lo disponga el Poder Ejecutivo Nacional; y (b) estén destinados al fomento de la inversión productiva en la República Argentina, entendiéndose por ello la inversión y/o el financiamiento directo o indirecto en proyectos productivos, inmobiliarios y/o de infraestructura destinados a distintas actividades económicas comprendidas en los sectores productores de bienes y servicios, tales como agropecuarios, ganaderos, forestales, inmobiliarios, telecomunicaciones, infraestructura, energía, logística, economías sustentables, promoción del capital emprendedor, pesca, desarrollo de tecnología y bienes de capital, investigación y aplicación de tecnología a la medicina y salud, ciencia e investigación aplicada,

<sup>2</sup> La citada escala surge del sitio web de AFIP: <https://www.afip.gob.ar/gananciasYBienes/ganancias/personas-juridicas/determinacion/documentos/Ganancias-Escala-PJ-2024.pdf>



extracción, producción, procesamiento y/o transporte de materias primas, desarrollo de productos y servicios informáticos, como así también al financiamiento de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas comprendidas en los términos del artículo 2° de la Ley N°24.467 y sus modificatorias. También quedan comprendidos aquellos instrumentos en moneda nacional adquiridos en mercados autorizados por la CNV, bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y por interferencia de ofertas, destinados al financiamiento de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas comprendidas en los términos del artículo 2° de la Ley N°24.467 y sus modificatorias.

Destacamos que la Resolución General (CNV) N°917 (publicada en el Boletín Oficial en fecha 03 de enero de 2022) dispone que la emisora deberá incluir, en forma destacada, en todo prospecto o suplemento de prospecto, una advertencia que indique si cumple con los requisitos previstos en el citado Decreto N°621/2021 y sobre las consecuencias, para los inversores, que deriven del incumplimiento de las disposiciones aplicables para gozar de la exención impositiva. Se hace saber a los inversores que, en caso de que se emitan Obligaciones Negociables en el marco del presente programa, la Emisora cumplirá con los requisitos previstos por la Resolución General (CNV) N°917.

La Reforma Tributaria establece normas específicas para la imputación de la ganancia proveniente de valores negociables que devenguen intereses y rendimientos. Asimismo, la Reforma Tributaria establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

### **Personas Humanas y Entidades Residentes del exterior a los fines fiscales**

Los intereses de Obligaciones Negociables que obtienen los beneficiarios del exterior (comprendidos en el Título V de la LIG (t.o. 2019), que se refiere a personas humanas, sucesiones indivisas o personas de existencia ideal residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina) ("Beneficiarios del Exterior") se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias en virtud de lo dispuesto por el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019), en la medida en que se cumplan las Condiciones del Artículo 36 y los Beneficiarios del Exterior de que se trata no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (ver definición de "jurisdicciones no cooperantes" infra en "*Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación*").

La CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el inciso u) del artículo 26 de la LIG de conformidad con la Ley N° 26.831.

Si la Compañía no cumpliera con las Condiciones del Artículo 36, se le aplicará lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, conforme a lo detallado previamente en el apartado "Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país". Es decir que, sin perjuicio de las sanciones que pudieran corresponder por la aplicación de la Ley N°11.683, decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto la Ley de Obligaciones Negociables y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubiera correspondido a los tenedores de las Obligaciones Negociables. En tal caso, la emisora debería tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima prevista en el artículo 94 de la LIG (t.o. 2019) (actualmente es del 35%) sobre la renta percibida por los Beneficiarios del Exterior. En este caso, los tenedores de obligaciones negociables tendrían derecho a percibir el monto total de intereses correspondientes a dichos títulos como si no se hubiese requerido ninguna retención. La Emisora realizará lo posible por cumplir con las Condiciones del Artículo 36. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General N°1516/2003, modificada por la Resolución General N°1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplida alguna de las Condiciones del Artículo 36.

Adicionalmente, y conforme enunciáramos más arriba, el artículo 33 de la Ley N° 27.541 y el artículo 1 de la Ley N°27.638 sustituyeron el inciso h) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N°21.526, en tanto que a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia - entre otras normas- del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto



a las Ganancias a los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, aclarando la norma que cuando se trate de Beneficiarios del Exterior no resultarán de aplicación las restricciones contenidas en el artículo 28 de la LIG (t.o. 2019) ni en el artículo 106 de la Ley N° 11.683 (t.o. 1998), que restringen la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias cuando de ello pudiere resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Por otro lado, si los Beneficiarios del Exterior residen en y/o los fondos invertidos provienen de “jurisdicciones no cooperantes”, los intereses estarán siempre sujetos a retención del Impuesto a las Ganancias, no siendo relevante si se cumplen o no las Condiciones del Artículo 36.

Tal como lo dispone la Ley N°27.638, a partir del período fiscal 2021 se considerará que la exención prevista en el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) también comprende a los intereses o la denominación que tuviere el rendimiento producto de la colocación de capital en los instrumentos emitidos en moneda nacional destinados a fomentar la inversión productiva que establezca el Poder Ejecutivo Nacional, siempre que así lo disponga la norma que los regule y en la medida en que las rentas correspondientes no estuvieran comprendidas en la exención prevista en el primer párrafo del inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019). En tal sentido, mediante el Decreto N°621/2021, que reglamenta la Ley N°27.638, se establecieron los requisitos de aplicación de la presente exención (tal como se dispuso en el apartado "*Intereses – Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país*"). Existen dudas respecto del alcance de esta exención.

Destacamos que la Resolución General (CNV) N°917 (publicada en el Boletín Oficial en fecha 03 de enero de 2022) dispone que la emisora deberá incluir, en forma destacada, en todo prospecto o suplemento de prospecto, una advertencia que indique si cumple con los requisitos previstos en el citado Decreto N°621/2021 y sobre las consecuencias, para los inversores, que deriven del incumplimiento de las disposiciones aplicables para gozar de la exención impositiva. **Se hace saber a los inversores que, en caso de que se emitan Obligaciones Negociables en el marco del presente programa, la emisora cumplirá con los requisitos previstos por la Resolución General (CNV) N°917.**

En aquellos casos en que no resultaren de aplicación las exenciones expuestas más arriba, se aplicará la alícuota del 35% respecto de los intereses provenientes de las Obligaciones Negociables pagados a Beneficiarios del Exterior. La referida alícuota resultará de aplicación sobre el 100% de los intereses percibidos por el Beneficiario del Exterior (*i.e.*, tasa efectiva del 35%), excepto que: (i) el Beneficiario del Exterior fuera una entidad financiera supervisada por su respectivo banco central o autoridad equivalente y (ii) esté radicada en: (a) jurisdicciones no consideradas como no cooperantes o de baja o nula tributación o (b) jurisdicciones que hayan suscripto con la República Argentina convenios de intercambio de información y, por aplicación de sus normas internas, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante el pedido de información del respectivo fisco. En dicho caso, la referida alícuota resultaría de aplicación sobre el 43% del monto bruto de intereses pagados (*i.e.*, tasa efectiva del 15,05%).

Conforme lo dispone la Resolución General 4227/2018, en caso de no proceder las exenciones mencionadas, deberá actuar como agente de retención del Impuesto a las Ganancias el sujeto pagador de los intereses que generen las Obligaciones Negociables.

### ***Ganancias de capital***

#### **Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país**

En principio, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina están sujetas al Impuesto a las Ganancias de acuerdo con la teoría de la fuente, en función de la periodicidad, permanencia de la fuente y su habilitación. Sin perjuicio de ello, las rentas obtenidas como consecuencia de la transferencia de las obligaciones negociables encuadran en la segunda categoría del Impuesto a las Ganancias, que grava los resultados provenientes de la enajenación de títulos, y que constituye una excepción al principio general que exige la periodicidad, permanencia y habilitación de la fuente para que una renta se considere gravada en cabeza de los referidos sujetos.

De acuerdo con el artículo 98 de la LIG (t.o. 2019), las ganancias resultantes de la venta u otra forma de disposición (cambio, permuta, conversión, etcétera) de las Obligaciones Negociables por parte de personas humanas residentes en Argentina –y de sucesiones indivisas radicadas en Argentina- se encuentran gravadas por el Impuesto a las Ganancias a la alícuota del 5% (en el caso de títulos en moneda nacional sin



cláusula de ajuste), o 15% (en el caso de títulos en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera).

Conforme el artículo 100 de la LIG (t.o. 2019), cuando personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina obtengan ganancias de capital producto de la enajenación de Obligaciones Negociables, en tanto se trate de ganancias de fuente argentina, podrán efectuar una deducción especial por un monto equivalente al mínimo no imponible definido en el inciso a) del artículo 30 de la LIG (t.o. 2019) por año fiscal y que se proporcionará de acuerdo a la renta atribuida a cada uno de esos conceptos. El cómputo del monto indicado no podrá dar lugar a quebranto y tampoco podrá considerarse en períodos fiscales posteriores, de existir, el remanente no utilizado. Adicionalmente, sólo podrán computarse contra las ganancias mencionadas los costos de adquisición y los gastos directa o indirectamente relacionados con ellas, no pudiendo deducirse los conceptos previstos en los artículos 29, 30 y 85 de la LIG (t.o. 2019) y todos aquellos que no correspondan a una determinada categoría de ganancias.

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas residentes en Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

La Reforma Tributaria establece normas específicas para la determinación de la ganancia derivada de la enajenación de valores según sus condiciones de suscripción o adquisición. Asimismo, la Reforma Tributaria establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. En el caso de personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, los quebrantos específicos derivados de la disposición de títulos valores pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase (entendiéndose por “clase” al conjunto de ganancias comprendidas en cada uno de los artículos del Capítulo II, Título IV de la LIG). Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Sin perjuicio de lo señalado, cabe destacar que conforme lo enunciáramos más arriba, el artículo 33 de la Ley N° 27.541 y el artículo 1 de la Ley N°27.638 sustituyeron el inciso h) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N°21.526, en tanto que a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 3 del artículo 36 bis de la Ley N°23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, sin que resulte de aplicación la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019).

Adicionalmente, el artículo 34 de la Ley N°27.541 ha incorporado -con efectos a partir del período fiscal 2020- un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019) que exime a las personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en el país (siempre que no estuvieran comprendidos en los incisos d) y e) y en el último párrafo del artículo 53 de la LIG (t.o. 2019)) de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores alcanzados por el artículo 98 de la LIG (t.o. 2019) que no se encuentran comprendidos en el primer párrafo del inciso u) del artículo 26 de la ley del gravamen (por lo que el beneficio comprendería a las obligaciones negociables), ello en la medida en que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos las personas humanas y sucesiones indivisas beneficiadas por la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la LIG (t.o. 2019).

Se hace notar a los potenciales inversores que existen dudas respecto del alcance de las exenciones mencionadas en los párrafos anteriores. Se recomienda a dichos inversores consultar con sus asesores impositivos al respecto.

#### **Entidades argentinas**



Las Entidades Argentinas están sujetas al Impuesto a las Ganancias por los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables y determinarán el tributo empleando la siguiente escala y alícuotas<sup>3</sup>:

Ganancia neta imponible acumulada		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
\$ 0	\$ 34.703.523,08	\$ 0	25%	\$ 0
\$ 34.703.523,08	\$ 347.035.230,79	\$ 8.675.880,77	30%	\$ 34.703.523,08
\$ 347.035.230,79	En adelante	\$ 102.375.393,08	35%	\$ 347.035.230,79

Los montos comprendidos en la escala detallada en el párrafo anterior se ajustarán anualmente, considerando la variación anual del IPC que suministre el INDEC, correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste, respecto del mismo mes del año anterior. Los montos determinados por aplicación del mecanismo descrito resultarán de aplicación para los ejercicios fiscales que se inicien con posterioridad a cada actualización.

La ganancia bruta por la enajenación de las Obligaciones Negociables realizada por las Entidades Argentinas se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. La LIG considera como de naturaleza específica los quebrantos provenientes de determinadas operaciones con renta financiera. Los inversores deberán evaluar el potencial impacto que ello podría tener en su caso en particular.

#### **Personas Humanas y Entidades Residentes del exterior a los fines fiscales**

Las ganancias de capital derivadas de la compraventa, cambio, permuta, o disposición de las Obligaciones Negociables, que fueran obtenidas por los Beneficiarios del Exterior, se encuentran exentas del Impuesto a las Ganancias en virtud de lo dispuesto por el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019), en la medida en que se trate de obligaciones negociables que cumplan con las Condiciones del Artículo 36 y siempre que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Por su parte, el artículo 34 de la Ley N° 27.541 ha incorporado -con efecto a partir del período fiscal 2020- un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) que exime a los Beneficiarios del Exterior de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores no comprendidos en el cuarto párrafo del inciso referido, ello en la medida en que los beneficiarios de que se trata no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

La CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el artículo 26 inciso u) de la Ley del Impuesto a las Ganancias de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales.

Adicionalmente, y conforme enunciáramos más arriba, el artículo 33 de la Ley N° 27.541 y el artículo 1 de la Ley N° 27.638 sustituyeron el inciso h) del artículo 26 de la LIG (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza (i) a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N°21.526, en tanto que (ii) a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 3 del artículo 36 bis de la Ley N°23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, aclarando la norma que cuando se trate de Beneficiarios del Exterior no resultarán de aplicación las restricciones

<sup>3</sup> La citada escala surge del sitio web de AFIP: <https://www.afip.gob.ar/gananciasYBienes/ganancias/personas-juridicas/determinacion/documentos/Ganancias-Escala-PJ-2024.pdf>



contenidas en el artículo 28 de la LIG (t.o. 2019) ni en el artículo 106 de la Ley N° 11.683 (t.o. 1998), que restringen la aplicación de exenciones cuando de ello pudiere resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

El artículo 249 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019) dispone que cuando se trate de una enajenación de Obligaciones Negociables realizada por Beneficiarios del Exterior y que no califique como exenta, la ganancia neta presunta de los resultados derivados de la enajenación quedará alcanzada por el inciso i) del artículo 104 de la LIG (t.o. 2019) (que presume una ganancia neta equivalente al 90% de las sumas pagadas) y de corresponder por el segundo párrafo del artículo referido (que brinda la opción de determinar la ganancia neta deduciendo del beneficio bruto pagado los gastos realizados en el país necesarios para su obtención, mantenimiento y conservación, así como las deducciones admitidas por la ley del gravamen según el tipo de ganancia de que se trate y reconocidas por la administración fiscal). Por su parte, el artículo 250 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019) dispone que cuando la ganancia sea obtenida por Beneficiarios del Exterior que no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos por los mismos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, y no resultara exenta en los términos del cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), deberá aplicarse la alícuota que corresponda de conformidad con lo previsto en el primer párrafo del artículo 98 de la ley del gravamen (es decir las alícuotas del 5% o 15%, según el caso); en tanto que los Beneficiarios del Exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos por los mismos provengan de jurisdicciones no cooperantes estarán sujetos a la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la LIG (t.o. 2019).

Cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior y el adquirente sea un sujeto residente en Argentina, éste último deberá actuar como agente de retención e ingresar el impuesto. En cambio, y conforme a lo normado en el artículo 252 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019), cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior, y el adquirente sea también una persona humana o entidad del exterior, el enajenante Beneficiario del Exterior deberá ingresar el impuesto directamente a través del mecanismo que al efecto establezca la AFIP, o podrá hacerlo (i) a través de un sujeto residente en el país con mandato suficiente o (ii) a través de su representante legal domiciliado en el país.

### ***Impuesto sobre los Bienes Personales (“IBP”)***

De conformidad con la Ley N°23.966, las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en Argentina se encuentran obligadas al pago de un impuesto anual sobre los bienes personales (tales como las Obligaciones Negociables) situados en el país y en el exterior respecto de los cuales fueran titulares al 31 de diciembre de cada año. Las personas humanas residentes en el exterior y las sucesiones indivisas allí radicadas sólo tributan este gravamen por sus bienes situados en la Argentina.

Respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina, el impuesto grava a todos los bienes situados en la Argentina y en el exterior existentes al 31 de diciembre de cada año, en la medida que su valor en conjunto exceda ciertos montos que para el periodo fiscal 2023 ascienden a \$ 27.377.408,28 (o \$136.887.041,42 tratándose de inmuebles destinados a casa-habitación). La Ley N°27.667 dispuso que dichos montos se ajustarán anualmente por el coeficiente que surja de la variación anual del IPC que suministre el Instituto de Estadística y Censos, correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste respecto al mismo mes del año anterior. A dichos efectos, no resultan aplicables las disposiciones del artículo 10 de la ley 23.928 y sus modificaciones.

Sobre el excedente de dichos montos, el impuesto a ingresar por las personas humanas residentes en el país y sucesiones indivisas radicadas en el mismo, será el que resulte de aplicar, sobre el valor total de los bienes sujetos a impuesto radicados en el país, la siguiente escala y alícuotas, que resultan aplicables para el período fiscal 2023 y siguientes<sup>4</sup>:

<b>Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible</b>				<b>Sobre el</b>
<b>Más de \$</b>	<b>a \$</b>	<b>Pagarán \$</b>	<b>Más el %</b>	<b>excedente de \$</b>
0	13.688.704,14	0	0,50%	0
13.688.704,14	29.658.858,98	68.443,51	0,75%	13.688.704,14

<sup>4</sup> La citada escala surge del sitio web de AFIP: <https://www.afip.gov.ar/gananciasYBienes/bienes-personales/>



29.658.858,98	82.132.224,86	188.219,68	1,00%	29.658.858,98
82.132.224,86	456.290.138,07	712.953,35	1,25%	82.132.224,86
456.290.138,07	1.368.870.414,25	5.389.927,27	1,50%	456.290.138,07
1.368.870.414,25	En adelante	19.078.631,41	1,75%	1.368.870.414,25

Dichos montos se ajustarán anualmente por el coeficiente que surja de la variación anual del IPC que suministre el Instituto de Estadística y Censos, correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste respecto al mismo mes del año anterior. A dichos efectos, no resultan aplicables las disposiciones del artículo 10 de la ley 23.928 y sus modificaciones.

El gravamen a ingresar por los bienes situados en el exterior, por parte de los contribuyentes que residan en el país, será el que resulte de aplicar, sobre el valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país, las siguientes alícuotas incrementadas<sup>5</sup>:

<b>Valor total de los bienes del país y del exterior</b>		<b>El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagarán el %</b>
<b>Más de \$</b>	<b>a \$</b>	
0	13.688.704,14 inclusive	0,70%
13.688.704,14	29.658.858,98 inclusive	1,20%
29.658.858,98	82.132.224,86 inclusive	1,80%
82.132.224,86	En adelante	2,25%

Los sujetos de este impuesto podrán computar como pago a cuenta las sumas efectivamente pagadas en el exterior por gravámenes similares al presente que consideren como base imponible el patrimonio o los bienes en forma global. Este crédito sólo podrá computarse hasta el incremento de la obligación fiscal originado por la incorporación de los bienes situados con carácter permanente en el exterior. En caso de que el contribuyente abonase el impuesto por los bienes situados en el exterior con las alícuotas incrementadas, el cómputo respectivo procederá, en primer término, contra el impuesto que resulte con respecto a los bienes situados en el país, y el remanente no computado podrá ser utilizado contra el gravamen determinado por los bienes situados en el exterior.

El impuesto se aplica (i) en el caso de obligaciones negociables con cotización, sobre el valor de mercado de las obligaciones negociables; y (ii) en el caso de obligaciones negociables sin cotización, sobre los costos de adquisición con más los intereses devengados, ajustes y variaciones cambiarias. En ambos casos, el valor se establece al 31 de diciembre de cada año calendario.

Las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en el extranjero están alcanzados por el IBP sobre el valor de los bienes de su titularidad situados en Argentina a una alícuota del 0,50%. El referido impuesto debe ser pagado por la persona residente en la Argentina que tenga el dominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores.

Si bien las Obligaciones Negociables cuya titularidad directa corresponda a personas humanas residentes en el exterior y a sucesiones indivisas radicadas fuera de Argentina respecto de los cuales no exista un sujeto en Argentina que tenga la disposición, tenencia, custodia o depósito se encontrarían, técnicamente, sujetas al pago del IBP, la Ley de IBP no establece método o procedimiento alguno para su cobro.

La Ley de IBP grava únicamente los valores en tenencia de personas humanas o sucesiones indivisas, tal como se describiera anteriormente. Sin perjuicio de ello, esta Ley establece como presunción legal sin admitir prueba en contrario que las obligaciones negociables emitidas por emisores privados argentinos, de titularidad directa de entidades extranjeras que (a) se encuentren domiciliadas en una jurisdicción que no exige que las acciones o títulos privados sean detentados en forma nominativa y (b) que (i) de conformidad con sus estatutos o su naturaleza jurídica, estén únicamente autorizadas a realizar actividades de inversión fuera de la jurisdicción de su lugar de constitución o (ii) no les esté permitido realizar ciertas actividades autorizadas en sus propios estatutos o por la ley aplicable en su jurisdicción de constitución, se considerarán que son de titularidad de personas humanas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país, encontrándose, en consecuencia, sujetas al pago del IBP a las alícuotas vigentes incrementadas en un 100%. En dichos casos la ley impone al emisor privado argentino (que actúa como obligado sustituto del pago del impuesto, el "Obligado Sustituto") la obligación de pagar íntegramente el IBP. El Obligado Sustituto está

<sup>5</sup> La citada escala surge del sitio web de AFIP: <https://www.afip.gov.ar/gananciasYBienes/bienes-personales/>



autorizado a obtener el reintegro del importe abonado en la forma antes descripta, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen a dicho pago.

La presunción legal precedente no se aplica a las siguientes entidades extranjeras que sean titulares directas de las Obligaciones Negociables: (a) compañías de seguros; (b) fondos abiertos de inversión; (c) fondos de pensión; y (d) entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén radicadas o constituidas en países cuyos bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

No obstante, el Decreto N° 812/96 del 24 de julio de 1996 establece que la presunción legal antes analizada no se aplicará a los títulos de deuda privados, tal como es el caso de las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas ubicadas en Argentina o en el extranjero. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplique a las Obligaciones Negociables y que el emisor no sea responsable por el IBP como Obligado Sustituto, según lo establece la Resolución N° 2151/06 de la Administración Federal de Ingresos Públicos, el emisor debe conservar una copia de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las Obligaciones Negociables y constancia de que dicha autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año al que corresponda la liquidación del impuesto, ambos documentos debidamente certificados por la CNV. En el caso de que las autoridades tributarias argentinas consideren que no existe documentación suficiente que sustente la autorización de la CNV y/o la autorización para que los títulos de deuda coticen en bolsas de valores de Argentina o del extranjero, la emisora deberá pagar el IBP como Obligado Sustituto.

Cabe aclarar que la Ley N° 27.541 ha establecido respecto de la condición de los contribuyentes que con efectos a partir del periodo fiscal 2019, el sujeto pasivo del impuesto se regirá por el criterio de residencia en los términos de los artículos 119 y siguientes de la LIG (t.o. 2019) (artículos 116 y siguientes conforme a lo normado en el Decreto N° 99/2019), quedando sin efecto el criterio del domicilio. Por su parte, el Decreto N° 99/2019 aclara que toda referencia que efectúen las normas legales, reglamentarias y complementarias sobre el nexo de vinculación “domicilio” con relación al impuesto debe entenderse referida a “residencia”.

Las condiciones de aplicación de los criterios de residencia en relación con este Impuesto se encuentran reglamentadas por la Resolución General (AFIP) N°4760, publicada en el Boletín Oficial el 17/07/2020.

Por medio de la Ley N°27.638 (publicada en el Boletín Oficial en fecha 04/08/2021) se incorporaron nuevas exenciones al artículo 21 del Título VI de la Ley de IBP, con aplicación a partir del período fiscal 2021 y siguientes, entre las que se incluye una exención del IBP para las Obligaciones Negociables emitidas en moneda nacional que cumplan con las Condiciones del Artículo 36 y una exención del IBP aplicable a los instrumentos emitidos en moneda nacional destinados a fomentar la inversión productiva, que establezca el Poder Ejecutivo nacional, siempre que así lo disponga la norma que los regule.

Con respecto a los instrumentos emitidos en moneda nacional destinados a fomentar la inversión productiva, el Decreto N°621/2021 -reglamentario de la Ley N°27.638- dispuso que dichos instrumentos son aquellos que, de manera concurrente, cumplan los siguientes requisitos: (a) sean colocados por oferta pública con autorización de la CNV, o sean elegibles de acuerdo con la norma que los constituya o cree, o cuando así lo disponga el Poder Ejecutivo Nacional; y (b) estén destinados al fomento de la inversión productiva en la República Argentina, entendiéndose por ello la inversión y/o el financiamiento directo o indirecto en proyectos productivos, inmobiliarios y/o de infraestructura destinados a distintas actividades económicas comprendidas en los sectores productores de bienes y servicios, tales como agropecuarios, ganaderos, forestales, inmobiliarios, telecomunicaciones, infraestructura, energía, logística, economías sustentables, promoción del capital emprendedor, pesca, desarrollo de tecnología y bienes de capital, investigación y aplicación de tecnología a la medicina y salud, ciencia e investigación aplicada, extracción, producción, procesamiento y/o transporte de materias primas, desarrollo de productos y servicios informáticos, como así también al financiamiento de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas comprendidas en los términos del artículo 2° de la Ley N°24.467 y sus modificatorias. También quedan comprendidos aquellos instrumentos en moneda nacional adquiridos en mercados autorizados por la CNV, bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y por interferencia de ofertas, destinados al financiamiento de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas comprendidas en los términos del artículo 2° de la Ley N°24.467 y sus modificatorias.



La Ley N°27.702 (publicada en el B.O. el día 30 de noviembre de 2022) dispuso la prórroga del IBP hasta el 31 de diciembre del 2027.

### ***Impuesto al Valor Agregado***

De conformidad con el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, los pagos de intereses sobre obligaciones negociables están exentos del Impuesto al Valor Agregado en la medida que las Obligaciones Negociables se emitan en cumplimiento de las Condiciones del Artículo 36. Esta exención también se extenderá a las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de las obligaciones negociables y sus garantías. De conformidad con el inciso b) del artículo 7 de la ley del impuesto al valor agregado, la transferencia de los títulos está exenta de dicho impuesto aun si no se cumplen las Condiciones del Artículo 36.

### ***Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias***

En virtud de la Ley N° 25.413, con su modificatoria, se creó un Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias (en adelante, el “ICD”) aplicable sobre: (i) los créditos y débitos efectuados en cuentas abiertas en entidades financieras que se rigen por la Ley N° 21.526, y sus modificaciones (la “Ley de Entidades Financiera”), (ii) ciertas operaciones realizadas con la intervención de entidades financieras que se rigen por la Ley de Entidades Financieras, en las que no se utilicen cuentas bancarias, cualquiera sea la denominación que se le otorgue a la operación, los mecanismos empleados para llevarla a cabo (incluso a través del movimiento de efectivo) y su instrumentación jurídica; y (iii) ciertos movimientos o entregas de fondos, propios o de terceros, aun en efectivo, realizados por cualquier persona, por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, cualquiera sea el mecanismo utilizado para llevarlos a cabo, las denominaciones que se les otorguen y su instrumentación jurídica. Mediante Resolución (AFIP) N°2111/06, el fisco aclaró que los movimientos o entregas de fondos referidos en el punto (iii) son aquellos efectuados a través de sistemas de pago organizados -existentes o no a la vigencia de este impuesto- que reemplacen el uso de la cuenta bancaria, efectuados por cuenta propia o ajena, en el ejercicio de actividades económicas.

La alícuota general aplicable tanto para los débitos como los créditos es del 0,6% (de acuerdo con lo establecido en el Artículo 1° de la Ley N° 25.413). Sin embargo, existen alícuotas reducidas del 0,075% e incrementadas del 1,2% para distintos supuestos.

Respecto de los débitos y créditos efectuados en cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, señalamos que la Ley N° 27.541, para los hechos imposables que se perfeccionen a partir del 24 de diciembre de 2019 establece que cuando se lleven a cabo extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas allí mencionadas, estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso, sobre el monto de los mismos. Lo mencionado anteriormente, no resultará de aplicación a las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan y acrediten la condición de Micro y Pequeñas Empresas.

Si se acreditan montos a pagar respecto de las Obligaciones Negociables (en concepto de capital, intereses u otras sumas) a tenedores que no gozan de un tratamiento especial, en cuentas corrientes abiertas en entidades financieras locales, el crédito correspondiente y los débitos subsecuentes estarán sujetos al impuesto a una alícuota del 0,6%.

En general, las entidades financieras involucradas actúan como agentes de percepción y liquidan el impuesto.

El Decreto N°409/2018, publicado en el Boletín Oficial el 07 de mayo de 2018, estableció que el 33% del impuesto abonado correspondiente a los créditos y débitos en cuentas bancarias gravados con la alícuota del 0,6% y el 33% de los importes abonados sobre operaciones alcanzadas por la alícuota del 1,2%, pueden computarse como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, o de sus respectivos anticipos. El monto excedente no podrá ser compensado con otros impuestos ni transferido a favor de terceros, solamente podrá ser transferido, para su agotamiento, a otros períodos de los citados impuestos. En el caso de aplicarse una alícuota menor a las indicadas, el cómputo como crédito del Impuesto a las Ganancias o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas será del 20%. A partir del dictado de la Ley N°27.432, se facultó al Poder Ejecutivo para aumentar el monto habilitado a tomarse como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias.



Existen exenciones en este impuesto vinculadas con el sujeto y con el destino de las cuentas. Así, por ejemplo, se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales (Comunicación "A" 3250 del BCRA) cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país, de acuerdo con lo establecido por el artículo 10, inciso s) del Decreto N° 380/2001. Asimismo, la Ley N° 27.264 estableció que el IDC que hubiese sido efectivamente ingresado, podrá ser computado en un cien por ciento (100%) como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias por las empresas que sean consideradas "micro" y "pequeñas" y en un sesenta por ciento (60%) por las industrias manufactureras consideradas "medianas -tramo 1-" en los términos del artículo 1° de la Ley N° 25.300 y sus normas complementarias.

Para la procedencia de ciertas exenciones y/o reducciones de alícuota de este impuesto puede ser necesario el cumplimiento del registro de las cuentas bancarias ante la autoridad fiscal (AFIP-DGI) de acuerdo con lo establecido en la Resolución General AFIP N°3900/2016.

La Ley N°27.702 (publicada en el B.O. el día 30 de noviembre de 2022) dispuso la prórroga del IDC hasta el 31 de diciembre del 2027.

#### ***Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (Impuesto PAIS)***

La Ley N° 27.541 estableció, con carácter de emergencia y por el término de cinco períodos fiscales a partir de la entrada en vigencia de dicha ley, un impuesto nacional aplicable sobre determinadas operaciones de compra de billetes y divisas en moneda extranjera y demás operaciones de cambio de divisas y sobre determinadas adquisiciones de servicios realizadas por sujetos residentes en el país (personas humanas o jurídicas, sucesiones indivisas y demás responsables). La alícuota aplicable es, en general, del 30%. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Adicionalmente, la Resolución General (AFIP) N° 4815/2020 modificada por la Resolución General (AFIP) N°5463/2023 (entre otras), estableció sobre las operaciones sujetas a dicho impuesto y para los contribuyentes del artículo 38 de la Ley N°27.541 que califiquen como residentes argentinos, en términos del artículo 116 de la Ley de IG, la aplicación de una percepción del 30% que se aplicará sobre los montos en pesos que en cada caso se detallan en el artículo 29 de la Ley N°27.541.

Las percepciones serán consideradas como pagos a cuenta del Impuesto a las Ganancias o del IBP (en caso de los sujetos adheridos al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y que no resultan responsables del IG), según el caso.

Adicionalmente, esta Resolución General establece un régimen de devolución para aquellos sujetos a los que se les haya aplicado la recaudación establecida y que no sean contribuyentes del Impuesto a las Ganancias o, en su caso, del IBP.

#### ***Impuesto de Sellos***

El Impuesto de Sellos grava la instrumentación de los actos y contratos de carácter oneroso que se otorguen en las provincias y/o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o bien aquellos que, siendo instrumentados en determinada jurisdicción o en el exterior, produzcan efectos en otra jurisdicción argentina. Al ser un tributo local, deberá hacerse un análisis específico por cada jurisdicción en particular.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, la alícuota general del IS es del 1% y, en la medida que el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no incluya reglamentaciones especiales, se aplicará sobre una base imponible equivalente al valor económico fijado en cada contrato.

De acuerdo con el artículo 365, inciso 30, del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (t.o. 2024), los actos, contratos y operaciones, incluidas las entregas o recepciones de sumas de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables emitidas de conformidad con el régimen establecido en la Ley de Obligaciones Negociables se encuentran exentas de la aplicación de este impuesto. Esta exención incluye los aumentos de capital efectuados para la emisión de acciones a entregarse una vez efectuada la conversión de las obligaciones negociables y a la constitución de todo tipo de garantías reales o personales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, ya sea con anterioridad, simultáneamente o con posterioridad a dicha emisión.



El artículo 365, inciso 32, del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (t.o. 2024) dispone que los actos, contratos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas o recepciones de sumas de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisores y cualesquiera otros valores negociables destinados a la oferta pública conforme a la Ley de Mercado de Capitales de Argentina, por parte de las sociedades autorizadas por la CNV a los efectos de la realización de ofertas públicas de dichos valores negociables, también se encuentran exentos de este impuesto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención ampara los actos, contratos y operaciones vinculadas con las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. La exención decae si no se solicita la autorización pertinente para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV dentro de un plazo de 90 días corridos y/o si la colocación de las obligaciones negociables no se efectúa dentro de los 180 días corridos a contar desde el otorgamiento de dicha autorización.

Por su parte, el artículo 365, inciso 33, del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (t.o. 2024) establece que los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de acciones y demás títulos valores cuya oferta pública haya sido debidamente autorizada por la CNV se encuentran exentos del impuesto de sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, siempre que la colocación de los mismos se realice en un plazo de 180 días corridos a partir de la autorización para oferta pública otorgada por CNV.

A su vez, en la Provincia de Buenos Aires, el artículo 297, inciso 46, de su Código Fiscal (t.o. 2024) dispone que los actos, contratos y operaciones, incluidas las entregas o recepciones de sumas de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables emitidas de conformidad con el régimen establecido en la Ley de Obligaciones Negociables se encuentran exentas de este impuesto. Esta exención incluye los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregarse una vez efectuadas la conversión de obligaciones negociables y la constitución de todo tipo de garantías reales o personales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, ya sea con anterioridad, simultáneamente o con posterioridad a dicha emisión.

El artículo 297, inciso 45.a) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires (t.o. 2024) establece que los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluidas las entregas o recepciones de sumas de dinero, vinculados y/o necesarios para la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisores y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública conforme a la Ley de Mercado de Capitales de Argentina, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV a los efectos de la realización de ofertas públicas de dichos títulos valores, también se encuentran exentos de este impuesto. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con dichas emisiones. No obstante, la exención decae si no se solicita la autorización pertinente para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV dentro de un plazo de 90 días corridos y/o si la colocación de las obligaciones negociables no se efectúa dentro de los 180 días corridos desde el otorgamiento de dicha autorización.

Asimismo, de acuerdo con el artículo 297, inciso 45.b) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires (t.o. 2024), los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de títulos valores cuya oferta pública haya sido debidamente autorizada por la CNV se encuentran exentos de la aplicación del impuesto de sellos en la Provincia de Buenos Aires. Esta exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los títulos valores no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión por parte de la CNV de la autorización solicitada a tales fines.

Se recomienda a los potenciales inversores en obligaciones negociables considerar la posibilidad de que se aplique este impuesto en otras jurisdicciones sobre la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

### ***Impuesto sobre los Ingresos Brutos (“ISIB”)***

El ISIB es un tributo de carácter local que recae sobre el ejercicio habitual y a título oneroso de actividades desarrolladas en una determinada jurisdicción. La base imponible es la retribución bruta devengada como resultado de las actividades desarrolladas en la jurisdicción correspondiente.



Aquellos inversores que realicen actividades en forma habitual o que se presuma la habitualidad en el desarrollo de dichas actividades en cualquier jurisdicción en la cual obtengan sus ingresos por intereses originados en la tenencia de Obligaciones Negociables, o por su venta o transferencia, podrían resultar gravados con este impuesto a tasas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada provincia argentina y/o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, salvo que proceda la aplicación de alguna exención.

Ciertas jurisdicciones eximen los ingresos provenientes de las operaciones sobre las obligaciones negociables emitidas bajo la Ley de Obligaciones Negociables, cuando estuvieran exentas del Impuesto a las Ganancias. En tal sentido, destacamos que los ingresos obtenidos por operaciones relacionadas con obligaciones negociables, los intereses, actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia estarán exentos del ISIB en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la Provincia de Buenos Aires, en caso de que las obligaciones negociables hayan sido emitidas de conformidad con las disposiciones establecidas en la Ley N° 23.576 y en la Ley N° 23.962, y mientras resulte de aplicación la exención respecto del Impuesto a las Ganancias. Dicha exención no resulta aplicable a las actividades desarrolladas por agentes de bolsa y todo tipo de intermediarios en relación con tales operaciones. Otras jurisdicciones argentinas contemplan exenciones en términos más o menos semejantes.

Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones provinciales - incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires- los inversores deberán considerar la posible incidencia del ISIB en otras jurisdicciones conforme a las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en cada caso en particular.

Los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables deberán considerar la posible incidencia del ISIB considerando las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en su caso concreto.

#### ***Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias***

Distintos fiscos provinciales (por ejemplo, Santa Fe, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Provincia de Buenos Aires, Salta, etc.) han establecido regímenes de percepción del ISIB que resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas.

Estos regímenes normalmente se aplican sobre aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción.

Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos con un rango que en general fluctúa entre 0,01% y 5%, y varían con relación a determinados grupos o categorías de contribuyentes, tales como la categoría de riesgo que hubiera sido asignada y el grado de cumplimiento formal y material de los deberes fiscales.

Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del ISIB para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

Los potenciales inversores deben corroborar la existencia de tales mecanismos dependiendo de la jurisdicción que en su caso resulte involucrada.

#### ***Tasa de Justicia***

En caso de que sea necesario iniciar procedimientos judiciales en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, se gravará la correspondiente tasa de justicia sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales nacionales con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (actualmente es del 3% y del 1,5% respecto de los juicios sucesorios).

Las distintas provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires tienen sus propias normas en materia de tasa de justicia por lo que en su caso deberá estarse a las alícuotas y demás parámetros de determinación del gravamen que apliquen en cada caso.

#### ***Impuesto a la transmisión gratuita de bienes***



A nivel federal en Argentina, la transmisión gratuita de bienes no está sujeta a ningún impuesto.

La Provincia de Buenos Aires (“PBsAs”) estableció por medio de la Ley N° 14.044 un impuesto a la transmisión gratuita de bienes (el “ITGB”). Las características básicas del ITGB son las siguientes:

1. El ITGB alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otro hecho que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.
2. Son contribuyentes del ITGB las personas humanas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.
3. Para los contribuyentes domiciliados en la PBsAs el ITGB recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en la PBsAs como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de la PBsAs, el ITGB recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en la PBsAs.
4. Se consideran situados en la PBsAs, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, obligaciones negociables, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando estos estuvieren domiciliados en la PBsAs; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en la PBsAs al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en la PBsAs.
5. Respecto al período fiscal 2024, no están alcanzados por el ITGB las transmisiones gratuitas de bienes cuyos montos totales sean iguales o inferiores a AR\$ 2.038.752, monto que se elevará a AR\$8.488.486 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.
6. En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 1,603% al 9,513% y el pago de una suma fija de impuesto, según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

#### ***Convenios para evitar la doble imposición internacional***

La Argentina cuenta con convenios para evitar la doble imposición vigentes con varios países, a saber, Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, Finlandia, Francia, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Qatar, Reino Unido, Rusia, Suecia, Suiza y Uruguay. Nuestro país se encuentra tramitando convenios con China, Austria, Turquía, Japón y Luxemburgo (sin vigor a la fecha de este suplemento). Actualmente no existe ningún convenio para evitar la doble imposición internacional en vigencia entre Argentina y los Estados Unidos.

Los potenciales inversores deberán considerar el tratamiento aplicable bajo los mencionados convenios según su situación particular. En cualquier caso, para hacer uso de los beneficios previstos en dichos convenios se deben satisfacer todos los recaudos formales y sustanciales necesarios al efecto establecidos tanto por el propio convenio como por la normativa interna argentina.

#### ***Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación***

De acuerdo con la presunción legal establecida en el Artículo 18.2 de la Ley N° 11.683 y sus modificaciones, los ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación se consideran como incrementos patrimoniales no justificados para el receptor local, cualquiera sea la naturaleza o tipo de operación de que se trate. Los referidos incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:



Impuesto a las Ganancias, calculado sobre el 110% del monto de los fondos recibidos.

Impuesto al Valor Agregado, también calculado sobre el 110% del monto de los fondos recibidos.

Aunque el significado del concepto “ingresos provenientes” no resulta claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

- (i) desde una cuenta en un país de baja o nula tributación/no cooperante o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país de baja o nula tributación/no cooperante pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país de baja o nula tributación/no cooperante.
- (ii) a una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

En virtud de lo expuesto, las Obligaciones Negociables no podrán (i) ser adquiridas originalmente por una persona domiciliada o constituida en una jurisdicción de baja o nula tributación o no cooperante, ni (ii) ser adquiridas originalmente por una persona a través de una cuenta bancaria abierta en una jurisdicción de baja o nula tributación o no cooperante.

El receptor local de los fondos puede refutar la presunción legal aquí referenciada probando fehacientemente que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en la jurisdicción de baja o nula tributación o en la jurisdicción no cooperante de que se trate, o que dichos fondos provienen de colocaciones oportunamente declaradas.

Conforme el artículo 82 de la Ley de Reforma Tributaria, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación”, en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la LIG (t.o. 2019).

Por su parte, el artículo 19 de la LIG (t.o. 2019) define a las “jurisdicciones no cooperantes” como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, considera como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances antes definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Además, los acuerdos y convenios aludidos deberán cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la República Argentina. Por último, ese artículo establece que el Poder Ejecutivo Nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto, el que ha sido establecido en el art. 24 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019). Además, dicho artículo establece que la AFIP deberá informar al Ministerio de Economía cualquier novedad que justifique una modificación en el listado precedente, a los fines de su actualización.

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la LIG (t.o. 2019) las define en su art. 20 como aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota mínima contemplada en la escala del primer párrafo del artículo 73 de esa ley. El art. 25 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019) aclara que a fin de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. También establece que por “régimen tributario especial” se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

**EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TENENCIA O DISPOSICION DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y LOS POSIBLES COMPRADORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS APLICABLES EN FUNCION DE SU SITUACIÓN PARTICULAR.**



**f) Declaración por parte de expertos**

No se ha incluido en el presente Prospecto ninguna declaración o informe atribuido a personas ajenas a la Emisora.

**g) Documentos a Disposición**

El Prospecto y los estados financieros consolidados incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en las oficinas comerciales de Celulosa sitas en Av. Santa Fe 1821, 7° piso, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la página web institucional de Celulosa ([www.celulosaargentina.com](http://www.celulosaargentina.com)) y en la página web de la CNV ([www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)), en el ítem “Empresas - *Hechos Relevantes*”. Los inversores podrán consultar los estados financieros anuales y trimestrales accediendo a la página web de la CNV [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv) en el ítem: “Empresas – *Información Financiera*”.



## 12. RESUMEN DE LOS DATOS ESTADÍSTICOS Y DEL PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

*Este resumen contiene información importante sobre el Programa. Instamos a los posibles inversores a leer el resto de este Prospecto y a analizar el Suplemento de Precio respectivo para obtener información adicional sobre la clase o serie de Obligaciones Negociables cuya adquisición está siendo considerada.*

*En este Prospecto, las referencias a “Obligaciones Negociables” corresponden a todas las Obligaciones Negociables que se emitan bajo este Programa, a menos que del contexto surja otra interpretación.*

<b>Emisora</b>	Celulosa Argentina S.A.
<b>Descripción</b>	Conforme al Programa, Celulosa puede emitir obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones de corto, mediano o largo plazo, que podrán emitirse en forma subordinada o no subordinada, con o sin otra garantía adicional a la garantía común sobre el patrimonio de Celulosa, según se especifique en el respectivo Suplemento de Precio.
<b>Monto del Programa</b>	El monto de capital total máximo de todas las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa que podrá estar en circulación en un mismo momento no podrá exceder la suma de US\$ 150.000.000, o su equivalente en otras monedas.
<b>Duración del Programa</b>	El Programa tenía una duración original de 5 (cinco) años contados a partir de la fecha de la Resolución N° 16.593 del Directorio de la CNV de fecha 28 de junio de 2011 que autoriza la oferta pública del mismo, fue inicialmente prorrogado por 5 (cinco) años adicionales contados a partir de la fecha de la Resolución N° 18.025 del Directorio de la CNV de fecha 21 de abril de 2016, y fue nuevamente prorrogado por 5 (cinco) años adicionales contados desde la fecha del vencimiento del Programa dispuesta por la prórroga autorizada por la Resolución N° 18.025 de la CNV de fecha 21 de abril de 2016, es decir, hasta el 21 de abril de 2026
<b>Moneda</b>	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Dólares, Pesos, o en cualquier otra moneda, según se indique en el Suplemento de Precio respectivo.
<b>Precio de Emisión</b>	Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par o con un descuento o prima sobre la par, según se indique en el Suplemento de Precio respectivo.
<b>Clases y/o Series</b>	<p>Las Obligaciones Negociables podrán emitirse en distintas clases que tendrán términos y condiciones diferentes entre sí, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase estarán sujetas a los mismos términos y condiciones. Las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán emitirse en diferentes series. Las series de Obligaciones Negociables dentro de una misma clase tendrán los mismos términos y condiciones, con la excepción de que podrán tener fechas de emisión, precios de emisión y/o fechas de pago de intereses iniciales diferentes. Las Obligaciones Negociables de una misma serie tendrán siempre el mismo precio y fecha de emisión.</p> <p>Los términos específicos de cada clase y/o serie se detallarán en el respectivo Suplemento de Precio.</p>
<b>Fecha de Vencimiento</b>	El Suplemento de Precio respectivo indicará el vencimiento de cada serie de Obligaciones Negociables.
<b>Intereses</b>	Las Obligaciones Negociables podrán emitirse con o sin devengamiento de intereses. Las Obligaciones Negociables con



devengamiento de intereses podrán hacerlo a una tasa fija, a una tasa variable o a otra tasa, y el método de cálculo de intereses puede variar entre las distintas clases de Obligaciones Negociables, según se indique en el Suplemento de Precio respectivo. Los intereses devengados sobre las Obligaciones Negociables, si hubiera, se pagarán en las fechas y formas establecidas en los Suplementos de Precio correspondientes.

**Forma**

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o en forma de títulos nominativos no endosables (con o sin cupones de interés) representados por uno o más títulos globales (que serán depositados con depositarios autorizados por las normas vigentes) o por títulos definitivos, según se determine en cada Suplemento de Precio correspondiente.

**Denominaciones**

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse en diferentes denominaciones mínimas. La denominación mínima de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables se indicará en el Suplemento de Precio respectivo.

**Compromisos**

A menos que en el Suplemento de Precio respectivo se indique lo contrario, los compromisos descritos en este Prospecto bajo la sección “13. Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Ciertos Compromisos de Celulosa”. En relación con cualquier clase de Obligaciones Negociables, el Suplemento de Precio respectivo podrá (i) modificar o eliminar uno o más de los compromisos descritos en el presente, o (ii) incluir compromisos adicionales.

**Destino de los Fondos**

Emplearemos el producido neto de la emisión de las Obligaciones Negociables bajo este Programa de acuerdo con los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, para los siguientes destinos: (i) realizar inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país; (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país; (iii) integrar capital de trabajo en el país; (iv) refinanciar pasivos; (v) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a Celulosa; (vi) a la adquisición de participaciones sociales; (vii) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento de Precio respectivo y/o (viii) cualquier otro destino previsto en las normas aplicables.

Mientras se encuentre pendiente de aplicación, la Emisora podrá invertir los fondos en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo, incluyendo depósitos a plazo fijo, en caja de ahorro o en cuenta corriente, o en fondos comunes de inversión, en la medida que dichas inversiones reúnan como mínimo la calificación correspondiente de grado de inversión por parte de un agente calificador de riesgo.

**Rescate Opcional**

Sujeto a los términos y condiciones establecidos en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas, total o parcialmente, a opción de Celulosa o de sus tenedores antes de su vencimiento. Para mayor información al respecto ver la sección “13. Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate Opcional” del presente Prospecto. Según se informa en dicha sección, el rescate anticipado parcial se realizará a prorrata y respetando en todo momento el principio de trato igualitario entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.



**Rescate por Razones Impositivas**

A menos que en el Suplemento de Precio respectivo se indique lo contrario, podremos rescatar las Obligaciones Negociables de cualquier clase, en forma total pero no parcial, en caso de producirse ciertos cambios en las normas impositivas que den lugar a la obligación de Celulosa de pagar Montos Adicionales bajo las Obligaciones Negociables de dicha clase. Para mayor información al respecto ver la sección “13. Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas” del presente Prospecto. Según se informa en dicha sección, el rescate anticipado parcial se realizará a prorrata y respetando en todo momento el principio de trato igualitario entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.

**Supuestos de Incumplimiento**

En caso de que cualquiera de los supuestos de incumplimiento que se especifican en la sección “13. Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Supuestos de Incumplimiento” del presente Prospecto y/o cualquiera de los eventos de incumplimiento que eventualmente se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes, ocurriera, los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán exigir, sujeto a las condiciones allí previstas, el pago de capital, los intereses devengados y los Montos Adicionales, si los hubiere, de todas las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie.

**Emisiones Adicionales**

A menos que el Suplemento de Precio respectivo establezca lo contrario, en forma periódica y sin el consentimiento de los tenedores de cualesquiera Obligaciones Negociables en circulación, se podrán crear y emitir Obligaciones Negociables adicionales de la misma clase.

**Rango**

A menos que el Suplemento de Precio respectivo establezca lo contrario, las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones simples y no subordinadas de Celulosa, con o sin otra garantía adicional a la garantía común sobre el patrimonio de Celulosa y tendrán al menos igual prioridad de pago en todo momento que todas las demás deudas no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de Celulosa (salvo por aquellas obligaciones que gocen de preferencia por ley).

De así especificarlo el respectivo Suplemento de Precio, se podrán emitir cualquier clase de Obligaciones Negociables subordinada y/o garantizada. Las Obligaciones Negociables de una clase específica sujeta a garantía común no tendrán el beneficio de garantías especiales, derechos reales de garantía, garantías flotantes, cesiones fiduciarias en garantía u otras garantías creadas en relación con otras deudas de Celulosa, entre ellas, las Obligaciones Negociables garantizadas de otras clases.

**Retenciones Impositivas; Montos Adicionales**

Se realizarán los pagos respecto de las Obligaciones Negociables sin retención o deducción por Impuestos (tal como se definen en el presente Prospecto) aplicables por cualquier Jurisdicción Relevante (tal como se define en el presente) o por cualquier subdivisión política o cualquier autoridad impositiva de dicha jurisdicción. Si tales retenciones o deducciones fueran requeridas por ley, Celulosa pagará los Montos Adicionales (tal como se definen en el presente), sujeto a ciertas excepciones, a fin de asegurar que los tenedores reciban el mismo monto que hubieran recibido respecto de los pagos de Obligaciones Negociables de no mediar dichas retenciones o deducciones.



**Notificaciones a los  
Obligacionistas**

Todas las notificaciones en relación con las Obligaciones Negociables que la Emisora deba efectuar a los tenedores de las mismas, se efectuarán mediante publicaciones que requieran la Ley de Obligaciones Negociables, las normas aplicables de la CNV y las demás disposiciones legales vigentes a través del sitio de Internet de la CNV, [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv) en el ítem “Empresas – Celulosa Argentina S.A. – Hechos Relevantes”, así como mediante las publicaciones que requieran las normas aplicables de BYMA y/o de los otros mercados en los que se listen y/o se negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrán disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase de las Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento de Precio correspondiente.

**Ley Aplicable**

Las Obligaciones Negociables constituirán “Obligaciones Negociables” conforme a la Ley de Obligaciones Negociables, y tendrán derecho a los beneficios establecidos en ella. La calificación de las Obligaciones Negociables como Obligaciones Negociables, la autorización, formalización y otorgamiento de las Obligaciones Negociables por parte de Celulosa, y la aprobación de las mismas por la CNV para su oferta pública en la Argentina, se encuentran regidas por la legislación argentina. Las demás cuestiones relacionadas a las Obligaciones Negociables podrán regirse por la legislación de otra jurisdicción conforme se establezca en cada Suplemento de Precio.

**Jurisdicción**

En caso que las Obligaciones Negociables se listen en BYMA, Celulosa se someterá irrevocablemente a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en sus relaciones con los tenedores de las Obligaciones Negociables, todo ello es en virtud de la delegación de facultades otorgadas por BYMA a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”) en materia de constitución de Tribunales Arbitrales, de conformidad con lo dispuesto en la Resolución N° 18.629 de la CNV. Sin perjuicio de ello, de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los tenedores podrán someter sus controversias en relación con las Obligaciones Negociables a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal Arbitral de la BCBA o el que se cree en el futuro de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales o bien a la de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a opción exclusiva del tenedor en cuestión. La sentencia que dicte el Tribunal Arbitral de la BCBA, se encontrará sujeta a los recursos que se encuentren disponibles. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial. Sin perjuicio de ello, Celulosa se someterá irrevocablemente a la jurisdicción no exclusiva de los tribunales judiciales competentes con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, incluidos los juzgados de primera instancia en lo comercial, y cualquier tribunal federal o estadual con asiento en el Distrito de Manhattan, Ciudad y Estado de Nueva York, o cualquier tribunal del exterior que se indique en el correspondiente Suplemento de Precio (todo ello sin perjuicio de que la calificación de las Obligaciones Negociables como Obligaciones Negociables, la autorización, formalización y otorgamiento de las Obligaciones Negociables por parte de Celulosa, y la aprobación de las mismas por la CNV para su oferta pública en la Argentina, se encuentran regidos por la legislación argentina).



## **Acción Ejecutiva**

Las Obligaciones Negociables constituirán “obligaciones negociables simples no convertibles en acciones” bajo la Ley de Obligaciones Negociables y tendrán derecho a los beneficios establecidos en dicha ley y estarán sujetas a sus requisitos de procedimiento. De conformidad con el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, en caso de incumplimiento de las obligaciones de pago de Celulosa bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores tendrán derecho a iniciar juicios ejecutivos ante cualquier tribunal competente de Argentina con el objeto de exigir el pago de los montos adeudados por la misma.

Si las Obligaciones Negociables se emiten en forma nominativa no endosable, a solicitud del titular beneficiario, el depositario respectivo podrá emitir certificados a favor de dicho titular beneficiario para que éste pueda iniciar una acción ejecutiva. Si las Obligaciones Negociables se emiten en forma escritural, a solicitud del titular registrado, Celulosa o el agente de registro respectivo podrá emitir certificados a favor de los tenedores registrados de las Obligaciones Negociables para que éstos puedan iniciar acciones ejecutivas.

Asimismo, conforme a lo dispuesto por la Ley de Mercado de Capitales, los Tenedores de las Obligaciones Negociables podrán solicitar en los términos del Artículo 129 inc. e) y 131 de la Ley de Mercado de Capitales la expedición de un comprobante de saldo en cuenta o comprobante de participación en el certificado global, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular para efectuar cualquier reclamo judicial inclusive mediante acción ejecutiva conforme lo dispone el Artículo 29, primer párrafo de la Ley de Obligaciones Negociables antes mencionada o ante cualquier jurisdicción arbitral, si correspondiere.

## **Listado**

Los Valores Negociables de Celulosa que cuenten con autorización de oferta pública por parte de la CNV deberán, para su negociación, ser listados en uno (1) o más mercados autorizados a funcionar por parte de la CNV. Celulosa solicitará el listado de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie en BYMA, en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, su negociación en el MAE y/o en cualquier otro mercado de la Argentina autorizado a tal efecto por la CNV y/o mercados del exterior, según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente. En caso de que las Obligaciones Negociables estén listadas o se negocien en mercados del exterior, la Compañía presentará a la CNV toda aquella información adicional que deba presentar en dichos mercados a solicitud de la CNV.

No podemos garantizar, no obstante, que estas solicitudes serán aprobadas. El Suplemento de Precio aplicable especificará si se ha solicitado o no el listado de las Obligaciones Negociables en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y su negociación en el mercado Euro MTF o si se ha solicitado o no su listado en BYMA o en cualquier otro mercado y/o bolsa de valores del exterior, y su negociación en el MAE.

## **Aprobaciones Societarias**

La creación del Programa fue aprobada por los accionistas de Celulosa mediante resolución adoptada en la Asamblea Ordinaria de Accionistas celebrada el 13 de abril de 2011 y fue aprobada por el Directorio de Celulosa en su reunión de fecha 20 de abril de 2011. La primera prórroga del Programa fue autorizada mediante resolución adoptada por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Celulosa N° 140 de fecha 22 de septiembre de 2015 y ratificada por Asamblea Extraordinaria de



Accionistas de Celulosa N°141. La nueva prórroga del Programa fue autorizada mediante resolución adoptada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas de Celulosa N°147 de fecha 30 de septiembre de 2020, mientras que la reducción del monto del Programa fue aprobada por el Directorio de Celulosa con fecha 18 de febrero de 2021, en uso de sus facultades delegadas por dichas Asamblea.

**Calificaciones de Riesgo**

Este Programa no ha obtenido una calificación de riesgo. Si se asignara una calificación de riesgo para una serie y/o clase de Obligaciones Negociables bajo este Programa, comunicaremos las calificaciones de riesgo e información relacionada en el Suplemento de Precio respectivo y en la página web de la CNV ([www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)), en el ítem pertinente.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Solari', with a horizontal line underneath.

### 13. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

#### a) Introducción

(1) **Programa:** Celulosa ha creado el Programa para la emisión de títulos conforme la Ley de Obligaciones Negociables, por un valor nominal total máximo de US\$ 150.000.000 (Dólares estadounidenses ciento cincuenta millones) o su equivalente en otras monedas, con garantía especial o común sobre el patrimonio de la Emisora según se indicare en el Suplemento de Precio correspondiente a una Clase y/o Serie particular.

(2) **Clases y/o Series:** Las Obligaciones Negociables emitidas conforme al Programa serán emitidas en Clases y cada Clase podrá comprender una o más Series de Obligaciones Negociables. Cada Clase será objeto de un Suplemento de Precio que complementa estos Términos y Condiciones. Los términos y condiciones aplicables a una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables en particular son estos Términos y Condiciones con los complementarios y específicos introducidos por el Suplemento de Precio pertinente.

(3) **Otros términos y condiciones:** El Suplemento de Precio correspondiente a una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables podrá complementar los términos y condiciones incluidos en la presente Sección, o agregar nuevos términos y condiciones, los que resultarán aplicables a la Clase y/o Serie particular de que se trate. Cuando se modifique un elemento esencial del Programa, dicha modificación será efectuada a través de un prospecto que modifique el Prospecto del Programa.

#### Naturaleza

Las Obligaciones Negociables constituirán Obligaciones Negociables simples no convertibles en acciones y se emitirán de acuerdo con y en cumplimiento de todos los requisitos de la Ley de Obligaciones Negociables, las Normas de la CNV y las demás normas argentinas aplicables, y gozarán de los beneficios establecidos en las mismas y estarán sujetas a sus requisitos de procedimiento. Las Obligaciones Negociables obtendrán la autorización de la CNV para su oferta pública en Argentina. En particular, de conformidad con el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, en caso de incumplimiento en el pago de cualquier suma adeudada por Celulosa bajo una Obligación Negociable de cualquier clase y/o serie, el tenedor de dicha Obligación Negociable tendrá derecho a iniciar un juicio ejecutivo en Argentina a fin de recuperar el pago de dicha suma.

Si no se emite la Obligación Negociable definitiva, los tenedores que posean interés en la Obligación Negociable a través de los sistemas de depósito colectivo, en virtud de lo establecido por la Ley de Mercado de Capitales podrán solicitar la expedición de un comprobante de saldo en cuenta o comprobante de participación en el certificado global, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular para efectuar cualquier reclamo judicial inclusive mediante acción ejecutiva a fin de obtener los montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables sin necesidad de cumplimentar cualquier otro requisito.

#### Emisiones Adicionales

A menos que el Suplemento de Precio respectivo establezca lo contrario, en forma periódica y sin el consentimiento de los tenedores de cualesquiera Obligaciones Negociables en circulación, podremos crear y emitir Obligaciones Negociables adicionales de la misma clase.

#### Garantías

A menos que el Suplemento de Precio respectivo establezca lo contrario, las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones simples y no subordinadas, con garantía común sobre el patrimonio de Celulosa, con o sin garantía adicional. Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa calificarán *pari passu* sin preferencia alguna entre sí y con igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones presentes y futuras no garantizadas y no subordinadas de Celulosa, excepto respecto de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial y a excepción de las Obligaciones Negociables que se emitan con garantía, según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente.

Si así se indicara en el Suplemento de Precio respectivo, Celulosa podrá emitir una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables subordinadas. Las Obligaciones Negociables de cualquier clase podrán emitirse con una garantía.

#### Tasa de Interés

Cada Obligación Negociable devengará intereses, si hubiera, a la tasa de interés indicada en el Suplemento de Precio respectivo. A menos que en el Suplemento de Precio respectivo se indique lo contrario, cada



Obligación Negociable con devengamiento de intereses devengará intereses (a) a una tasa fija, o bien (b) a una tasa variable determinada por referencia a una tasa de interés base consignada en el Suplemento de Precio respectivo. Los intereses sobre las Obligaciones Negociables con devengamiento de interés a tasa fija se computarán en base a un año de 360 días compuesto de doce meses de 30 días cada uno.

A menos que en el Suplemento de Precio respectivo se indique lo contrario, cada Obligación Negociable devengará intereses desde (e incluyendo) su fecha de emisión (la “Fecha de Emisión”) o aquella otra fecha que se indique en el Suplemento de Precio respectivo o desde la Fecha de Pago de Intereses (tal como se define más adelante) más reciente hasta la cual se haya pagado o provisto debidamente el pago de intereses sobre dicha Obligación Negociable a la tasa fija anual, o a la tasa anual determinada de acuerdo con la fórmula de tasa de interés, indicada en el Suplemento de Precio respectivo, hasta tanto se pague o se ponga a disposición para el pago su monto de capital. Los intereses vencerán en la fecha o fechas indicadas en el Suplemento de Precio respectivo (una “Fecha de Pago de Intereses”) y a su vencimiento acordado o según se indique bajo “Pago de Capital e Intereses” más adelante.

### **Ciertos Compromisos de Celulosa**

En tanto existan Obligaciones Negociables de una clase en circulación, Celulosa cumplirá con los términos de los siguientes compromisos respecto de las Obligaciones Negociables de dicha clase. Todos los compromisos adicionales aplicables a las Obligaciones Negociables estarán detallados en el Suplemento de Precio respectivo.

### **Pago de Capital e Intereses**

Celulosa cumplirá debida y puntualmente con los pagos de capital e intereses y Montos Adicionales correspondientes a las Obligaciones Negociables de acuerdo con los términos de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables.

### **Supuestos de Incumplimiento**

En caso de que uno o más de los siguientes supuestos se hubiere producido (“Supuestos de Incumplimiento”) con respecto a las Obligaciones Negociables de cualquier Serie (cualquiera fuera la causa que ha motivado dicho Supuesto de Incumplimiento y ya sea que éste sea voluntario o involuntario o que se hubiere producido por aplicación de la ley o conforme a cualquier sentencia, decreto u orden de cualquier tribunal o a cualquier orden, norma o reglamentación de cualquier organismo administrativo o gubernamental):

- (a) incumplimiento en el pago de capital de cualesquiera de las Obligaciones Negociables de tal clase en la forma y en la fecha en que estos resulten exigibles y pagaderos, ya sea a su vencimiento, por declaración o de alguna otra forma, y continuación de dicho incumplimiento por cinco (5) días hábiles; o
- (b) incumplimiento en el pago de los intereses y/o Montos Adicionales sobre cualesquiera de las Obligaciones Negociables de tal clase en la forma y en la fecha en que los mismos sean exigibles y pagaderos y que dicho incumplimiento continúe vigente durante cinco (5) días hábiles; o
- (c) incumplimiento por parte de Celulosa de observar debidamente o de llevar a cabo en forma debida cualquiera de los compromisos o acuerdos aquí establecidos (que no sean aquéllos a los que se hace referencia en (a) y (b) precedentes), o en los convenios de fideicomiso o agencia fiscal que pudieran suscribirse con motivo de la emisión de las Obligaciones Negociables, por un período de cuarenta y cinco (45) días corridos con posterioridad a la fecha en la cual el fiduciario o agente fiscal (si los hubiera), o los tenedores de al menos 25% del monto de capital de las Obligaciones Negociables hubieran cursado notificación por escrito a Celulosa a efectos que ésta subsane el incumplimiento; y/o
- (d) la autorización de la CNV conforme a la Resolución N° 16.593, su primera prórroga autorizada por Resolución N° 18.025 de la CNV, su nueva prórroga y reducción de monto autorizada por Disposición N° DI-2021-8-APN-GE#CNV de Gerencia de Emisoras de la CNV y a la Ley de Mercado de Capitales y a las respectivas normas y reglamentaciones de la CNV, dejara de tener plena vigencia y efecto,

Entonces, y en todos y en cada uno de dichos casos, (I) tenedores de no menos del 25% del monto total de capital de (x) las Obligaciones Negociables de tal clase en circulación en ese momento en el caso de cualquier supuesto especificado en los párrafos precedentes (a) al (c) inclusive, o (y) las Obligaciones



Negociables de todas las clases en circulación en ese momento (tratadas como una sola clase ) en el caso de cualquier supuesto especificado en los párrafos precedentes (a) al (d), o (II) el fiduciario (si se hubiere designado uno para una respectiva clase), a su criterio o a pedido de tenedores de no menos del 25% del monto total de capital de dicha clase, podrán mediante una notificación escrita cursada a Celulosa, declarar el monto de capital de las Obligaciones Negociables de tal clase (en el caso de cualquier supuesto especificado en los párrafos precedentes (a) al (c) inclusive) o de todas las clases (en el caso de un supuesto especificado en el párrafo precedente (d), exigible e inmediatamente pagadero todo el monto de capital, intereses, Montos Adicionales y demás sumas debidas de todas las Obligaciones Negociables y al momento de cualquiera de dichas declaraciones, dichos montos serán inmediatamente exigibles y pagaderos a la fecha en que dicha notificación escrita sea recibida por o en representación de Celulosa.

Sin perjuicio de los Supuestos de Incumplimiento antes mencionados, los respectivos Suplementos de Precio de cada clase podrán establecer otros Supuestos de Incumplimiento aplicables a esa clase de Obligaciones Negociables, en la medida en que los mismos no contradigan los Supuestos de Incumplimiento anteriormente mencionados.

### **Rescate por Razones Impositivas**

Salvo por lo establecido a continuación y a menos que el Suplemento de Precio respectivo indique lo contrario, Celulosa no podrá rescatar ninguna clase y/o serie de Obligaciones Negociables antes de su vencimiento acordado salvo en el caso de producirse una oferta de compra de acuerdo con lo establecido en el presente. Dicha clase y/o serie de Obligaciones Negociables podrá ser rescatada a opción de Celulosa en forma total pero no parcial, en cualquier momento, mediante el envío de una notificación con una antelación no inferior a 30 ni mayor a 60 días dirigida a los tenedores de dicha clase y/o serie de Obligaciones Negociables y, de corresponder, a la CNV (notificación que será irrevocable y que deberá cursarse en la forma descripta más adelante) a un precio de rescate igual a su monto de capital, con más los intereses devengados hasta la fecha fijada para rescate y los Montos Adicionales, si hubiera, si Celulosa determinara que:

- en virtud de un cambio o reforma a las leyes (o a las reglamentaciones o decisiones dictadas bajo éstas) de Argentina o de cualquier jurisdicción desde o a través de la cual se realicen los pagos de las Obligaciones Negociables por o en representación de Celulosa (cada una, una “Jurisdicción Relevante”) o por o dentro de cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de Argentina o situada en el país que afecte el régimen impositivo, o
- en virtud de un cambio en la posición oficial respecto de la aplicación o interpretación de dichas leyes, reglamentaciones o decisiones (incluyendo un fallo de un tribunal competente), que entre en vigencia a partir de la fecha de emisión de dichas Obligaciones Negociables inclusive, tal como se describe a continuación en “Régimen Impositivo”, Celulosa pague o se viera obligada a pagar Montos Adicionales o cualesquiera otros impuestos aplicados por cualquier Jurisdicción Relevante en relación con las Obligaciones Negociables (en exceso de los Montos Adicionales o impuestos aplicados por cualquier Jurisdicción Relevante que Celulosa hubiera debido abonar de no existir dicho cambio, reforma, aplicación o interpretación);
- y dicha obligación no pudiera ser evitada por Celulosa adoptando las medidas razonables a su alcance.

Celulosa cursará la notificación de rescate o precancelación, incluyendo la fecha fijada para rescate, en la forma prevista en “Notificaciones a los Obligacionistas”. Sin perjuicio del procedimiento que se establezca para cada caso, se deberá respetar los principios de transparencia y la igualdad de trato de todos los obligacionistas.

### **Rescate Opcional**

Sujeto a los términos y condiciones establecidos en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas, total o parcialmente, a opción de Celulosa o de sus tenedores antes de su vencimiento, de conformidad con los términos y condiciones que, en su caso, se especifiquen en el Suplemento de Precio correspondiente. El rescate parcial será realizado a pro rata y respetando en todo momento los principios de transparencia y trato igualitario entre los Tenedores.

### **Régimen Impositivo**

Todos los pagos de capital, prima o intereses a ser realizados por Celulosa en relación con las Obligaciones Negociables se efectuarán sin retenciones o deducciones por o a cuenta de impuestos, derechos, aranceles,



determinaciones u otras cargas fiscales de cualquier naturaleza, presentes o futuros, aplicados o gravados (incluyendo intereses o sumas punitivas afines) (los “Impuestos”) por o en representación de cualquier Jurisdicción Relevante o por cualquier subdivisión política o autoridad de dicho país o situada en el mismo con facultades para gravar impuestos, a menos que Celulosa esté obligada por ley a deducir o retener tales impuestos, derechos, aranceles, determinaciones u otras cargas fiscales. En ese caso, Celulosa pagará los montos adicionales (“Montos Adicionales”) que sean necesarios para asegurar que los montos netos a ser pagados por Celulosa luego de dicha retención o deducción sean iguales a los respectivos montos de capital e intereses que Celulosa hubiera debido abonar respecto de las Obligaciones Negociables de no existir dicha retención o deducción, sujeto a la excepción de que no se pagarán dichos Montos Adicionales en relación con las Obligaciones Negociables:

(1) en la medida que dicho Impuesto no se hubiera aplicado de no haber sido por el hecho de que el tenedor de dicha Obligación Negociable se presentó para su pago en una fecha posterior a los 30 días de la fecha en que dicho pago resultó exigible y pagadero o de la fecha en que se dispuso debidamente su pago, lo que ocurra después;

(2) en la medida que dicho Impuesto, no se hubiera aplicado o retenido de no ser porque el tenedor de las Obligaciones Negociables o cualquier beneficiario de las Obligaciones Negociables, conforme lo requerido por las leyes, normas, tratados, reglamentaciones o instrucciones administrativas escritas aplicables de cualquier Jurisdicción Relevante, no suministró información, documentos u otras constancias, en la forma y bajo las condiciones requeridas por las leyes, normas, tratados, reglamentaciones o instrucciones administrativas escritas aplicables de cualquier Jurisdicción Relevante acerca de la nacionalidad, residencia, identidad o vínculo de dicho tenedor o titular beneficiario con dicha Jurisdicción Relevante u otra información significativa requerida o impuesta por las leyes, normas, tratados, reglamentaciones o instrucciones administrativas escritas aplicables de cualquier Jurisdicción Relevante como condición previa para la exención total o parcial de dichos Impuestos; *siempre que* dicho tenedor o titular beneficiario sea legalmente capaz de cumplir con estos requisitos;

(3) en la medida dichos Impuestos se apliquen en relación con dicha Obligación Negociable en razón de que el tenedor posee algún vínculo con Argentina o con una Jurisdicción Relevante distinto de la mera compra, tenencia, exigibilidad de derechos bajo dicha Obligación Negociable o su enajenación, o el cobro del capital o los intereses correspondientes a dicha Obligación Negociable;

(4) en la medida que se trate de una retención o deducción aplicada a un pago realizado a favor de una persona física y requerida en virtud de la Directiva 2003/48/EC del Consejo Europeo o cualquier otra directiva que implemente las conclusiones de la reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 de noviembre de 2000 o cualquier ley que implemente o cumpla con dicha Directiva o introducida a fin de ajustarse a dicha Directiva,

(5) en concepto de impuestos al patrimonio, a la herencia, a las donaciones, venta o transferencia o Impuestos similares (distinto del Impuesto a los Bienes Personales),

(6) en concepto de Impuestos de otra forma que no sea mediante retención o deducción de los pagos correspondientes a cualquier Obligación Negociable (distinto del Impuesto a los Bienes Personales), o

(7) en concepto de cualquier impuesto, tasa o carga gubernamental que no hubiera sido impuesta, salvo por la falta de cumplimiento con cualquier certificación, información, identificación, documentación u otro requerimiento (incluyendo celebrar y cumplir un contrato con el Servicio de Rentas Internas) por parte del tenedor de las Obligaciones Negociables o cualquier beneficiario de las Obligaciones Negociables (o cualquier entidad financiera mediante la cual el tenedor o beneficiario de las Obligaciones Negociables posea Obligaciones Negociables o realice pagos de las Obligaciones Negociables), impuesta en virtud de, o bajo un contrato intergubernamental entre los Estados Unidos y el gobierno de otro país, con el objetivo de implementar los requerimientos de los Artículos 1471 a 1474 del Código de Rentas Internas con efecto en vigencia la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables o cualquier sucesor o versión enmendada de los mismos, siempre que ese sucesor o versión enmendada no sea materialmente más oneroso que la versión de dicha fecha; o

(8) cualquier combinación de los puntos (1) a (7).

Se recomienda a los potenciales inversores de las Obligaciones Negociables que consulten a sus propios asesores impositivos respecto de lo aquí descripto incluyendo una evaluación de las consecuencias impositivas para dichos inversores por el pago de intereses y/o el capital de las Obligaciones Negociables o la negociación de las mismas.



Los Montos Adicionales no se pagarán en relación con cualquier pago de capital, prima o intereses sobre las Obligaciones Negociables a ningún obligacionista que revista el carácter de fideicomiso, sociedad de personas, sociedad de responsabilidad limitada u otra entidad distinta del titular beneficiario exclusivo de dicho pago en la medida que un beneficiario, socio, miembro o titular beneficiario no hubiera tenido derecho a los Montos Adicionales si dicho beneficiario, fiduciante o titular beneficiario fuera tenedor de Obligaciones Negociables.

Asimismo, Celulosa:

- realizará dicha retención o deducción exigida por las leyes aplicables; y
- remitirá oportunamente el pago total deducido o retenido a la autoridad correspondiente de acuerdo con las leyes aplicables.

Todas las referencias en este Prospecto al capital, prima o intereses a pagar bajo el presente se considerarán también alusivas a los Montos Adicionales a pagar respecto de dicha prima, capital o intereses.

Celulosa pagará inmediatamente a su vencimiento todos los Impuestos, que surjan en cualquier Jurisdicción Relevante como resultado de la suscripción, entrega o registro de las Obligaciones Negociables o cualquier otro documento o instrumentos mencionado en las Obligaciones Negociables y aquellos que surjan o deban pagarse en otras jurisdicciones en relación con la ejecución de dicha Obligación Negociable ante el acaecimiento y durante la subsistencia de un Supuesto de Incumplimiento en relación con la Obligación Negociable incumplida.

Si Celulosa pagara de Impuesto a los Bienes Personales de Argentina, con sus modificatorias, en relación con las Obligaciones Negociables, Celulosa por el presente renuncia al derecho que puedan tener bajo la ley argentina de procurar el reembolso de los montos pagados (ya sea mediante la ejecución de las Obligaciones Negociables, deducción de los pagos de capital o intereses de las Obligaciones Negociables o de otra forma) por parte de los tenedores o titulares beneficiarios de las Obligaciones Negociables.

### **Recompra**

Celulosa o cualquiera de sus Subsidiarias podrán comprar Obligaciones Negociables en cualquier momento y en forma periódica en el mercado secundario o de otra forma a cualquier precio, y podrá revender o enajenar de otra forma dichas Obligaciones Negociables en cualquier momento. Las Obligaciones Negociables adquiridas de esta forma se informarán como hecho relevante y mientras se encuentren en poder de Celulosa o de terceros en su nombre, no facultarán al tenedor a votar en ninguna asamblea de obligacionistas ni se considerarán en circulación a efectos de calcular el quórum en las asambleas de obligacionistas. La recompra de Obligaciones Negociables de ningún modo afectará el trato igualitario entre los tenedores.

### **Asambleas de Obligacionistas**

Celulosa podrá celebrar asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables, a los efectos de modificar los términos y condiciones de los mismos. Celulosa podrá convocar a todos los tenedores de Obligaciones Negociables, independientemente de la clase y/o serie a la cual pertenecen en una única asamblea o podrá convocar a los tenedores de las Obligaciones Negociables por clase y/o serie, celebrándose una asamblea por cada respectiva clase y/o serie. Además, Celulosa deberá convocar una asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquiera de las clases y/o series ante una solicitud escrita en tal sentido del fiduciario, si lo hubiere, o de los tenedores de Obligaciones Negociables de como mínimo el 5% del monto de capital de las Obligaciones Negociables en circulación en ese momento de la clase y/o serie de que se trate. La convocatoria deberá realizarse dentro de los 40 días contados a partir de la fecha en que Celulosa reciba tal solicitud, con una anticipación no menor a 10 (diez) días hábiles y deberá ser informada como "Hecho Relevante" a través de la AIF en el sitio de internet de la CNV [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv).

Las asambleas de tenedores podrán ser celebradas en persona o por medios digitales que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras en el transcurso de toda la reunión, así como también su grabación en soporte digital y la libre accesibilidad, con voz y voto, de todos los tenedores que hayan acreditado su identidad y facultades. En caso de celebración de asambleas de tenedores a distancia, deberá dejarse constancia en el acta de los sujetos, el lugar en el que se encontraban y el carácter en que participaron del acto. Asimismo, deberá verificarse que todos los tenedores que participen de dicha asamblea puedan hacer ejercicio de su derecho a deliberar y votar durante todo el transcurso de la misma. Las actas de las asambleas de tenedores celebradas a distancia deberán ser transcritas en el correspondiente libro social y firmadas dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de su celebración.



Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables deberán ser convocadas y celebradas en base a los requisitos dispuestos en la Ley de Obligaciones Negociables, Normas de la CNV aplicables y requisitos dispuestos por las bolsas de comercio y/o mercados autorizados en los cuales negociará la clase y/o serie de Obligaciones Negociables respectiva, si fuera el caso.

Las asambleas de tenedores de se celebrarán en la Ciudad de Buenos Aires o conforme se especificará en el Suplemento de Precio correspondiente.

Las modificaciones y reformas a las Obligaciones Negociables de una clase podrán efectuarse, con la aprobación de los tenedores de Obligaciones Negociables de por lo menos una mayoría del capital total de dicha clase y/o serie de las Obligaciones Negociables o de todas las clases y/o series emitidas bajo el Programa al cual la obligación, compromiso, supuesto de incumplimiento u otro término que es el objeto de dicha modificación, reforma o renuncia resulta aplicable, mientras estén vigentes, presentes o representados en ese momento en una asamblea extraordinaria de los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie relevante, celebrada de conformidad con las normas aplicables; estableciéndose, sin embargo, que ninguna de tales modificaciones o reformas podrá, sin el consentimiento unánime de los tenedores de la totalidad de las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie, introducir un cambio “esencial” a los términos de las Obligaciones Negociables de tales clases y/o series. A efectos del presente, se entiende por cambio “esencial”, a título ejemplificativo, a (i) todo cambio en el vencimiento del capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie; (ii) una reducción en el capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie o un cambio en la obligación de Celulosa de pagar Montos Adicionales respecto de ellos; (iii) un cambio en el lugar o moneda de pago del capital o de los intereses (incluyendo los Montos Adicionales) sobre las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie; (iv) un cambio que afecte el derecho de entablar una acción para la exigibilidad de cualquier pago de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie en la fecha o luego de la fecha del vencimiento; o (v) una reducción en los citados porcentajes de monto de capital de las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie necesarios para modificar o reformar las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie, o para renunciar al cumplimiento futuro con o incumplimiento pasado por Celulosa o una reducción en los requisitos de quórum o los porcentajes de votos requeridos para la adopción de cualquier resolución en una asamblea de tenedores de una clase y/o serie de Obligaciones Negociables.

Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de una clase y/o serie podrán ser ordinarias o extraordinarias. Las modificaciones a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie podrán ser aprobadas solamente en el seno de una asamblea extraordinaria. El quórum en cualquier asamblea en primera convocatoria se constituirá con las personas que tengan o representen el 60% (en el caso de una asamblea extraordinaria) o una mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie relevante y en cualquier asamblea en segunda convocatoria serán las personas que tengan o representen el 30% del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie relevante (en el caso de asambleas extraordinarias) o las personas presentes en tal asamblea (en caso de asamblea ordinaria). En una asamblea en la cual esté presente un quórum según lo precedentemente descrito, cualquier resolución para modificar o reformar o para renunciar al cumplimiento con, cualquier disposición (con excepción de las disposiciones relacionadas con un cambio “esencial”) será efectivamente adoptada y decidida si cuenta con la aprobación de las personas con derecho a votar una mayoría del capital total de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie relevante representados y que votan en la asamblea, salvo que se determine una mayoría especial en el correspondiente Suplemento de Precio. Cualesquiera modificaciones, reformas o renunciaciones bajo las Obligaciones Negociables será concluyente y obligatoria para los tenedores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie afectados por ellas, hayan aprobado o no y hayan estado presentes o no en cualquier asamblea, y también lo será para todos los futuros tenedores de Obligaciones Negociables de tal clase y/o serie afectados por ella, se anote o no la modificación, reforma o renuncia en cuestión en dichas Obligaciones Negociables.

Sin perjuicio de lo mencionado precedentemente, el Suplemento de Precio correspondiente, de acuerdo a lo normado por el artículo 151 de la Ley 27.440 de Financiamiento Productivo, podrá establecer que aquellas modificaciones o dispensas de las condiciones de emisión podrán ser aprobadas por las mayorías establecidas para las asambleas extraordinarias, sin que sea aplicable para este supuesto lo dispuesto en el apartado "Modificaciones de la Emisión" del 354 de la Ley General de Sociedades y sus modificaciones, respecto del requisito de la unanimidad.



## **Prescripción**

Los reclamos presentados ante los tribunales argentinos para el pago de capital o intereses sobre o respecto de las Obligaciones Negociables (incluyendo Montos Adicionales) prescribirán a menos que se realicen dentro de los 5 o 2 años, respectivamente, a contar desde la fecha de su vencimiento.

## **Forma**

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o en forma de títulos nominativos no endosables (con o sin cupones de interés) representados por uno o más títulos globales (que serán depositados con depositarios autorizados por las normas vigentes) o por títulos definitivos, según se determine en cada Suplemento de Precio correspondiente.

## **Reemplazo**

En caso de que cualquier título global o título definitivo que represente obligaciones negociables sea dañado y/o mutilado, o se encuentre aparentemente destruido, extraviado, hurtado o robado, la Emisora, a solicitud escrita del agente de depósito colectivo o del titular registral del título en cuestión, emitirá un nuevo título en reemplazo del mismo.

El titular debe denunciar el hecho al emisor mediante escritura pública, o tratándose de títulos ofertados públicamente, por nota con firma certificada por notario o presentada personalmente ante la autoridad pública de control, una entidad en que se negocien los títulos valores o el Banco Central de la República Argentina, si es el emisor, acompañando una suma suficiente, a criterio del emisor, para satisfacer los gastos de publicación y correspondencia, con el contenido de información que se detalla en los incisos a) a e) del artículo 1855 del Código mencionado. El emisor debe suspender los efectos de los títulos con respecto a terceros bajo responsabilidad del peticionante, y entregar al denunciante constancia de su presentación y de la suspensión dispuesta (conf. Artículo 1856) -igual suspensión debe disponer, en caso de valores negociables ofertados públicamente, la entidad ante quien se presente la denuncia -; efectuar las publicaciones en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación en la República, por un día, previstas en el artículo 1857. Cuando los títulos valores coticen públicamente, además de las publicaciones mencionadas en el artículo 1857, el emisor o la entidad que recibe la denuncia está obligado a comunicar a la entidad en la que coticen más cercana a su domicilio y, en su caso, al emisor en el mismo día de su recepción, y tratándose de títulos valores nominativos no endosables, dándose las condiciones previstas en el artículo 1861, extender directamente un nuevo título valor definitivo a nombre del titular (con. art. 1869).

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión otorgará a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, garantías e indemnizaciones aceptables para la Emisora, a sólo criterio de ésta, a fin de que la Emisora y sus agentes sean exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, cuando el reemplazo sea de títulos dañados y/o mutilados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, el título dañado y/o mutilado, y cuando el reemplazo sea de títulos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, prueba razonable de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo.

## **Destino de los Fondos**

El destino de los fondos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables en el marco del Programa será cualesquiera de los destinos contemplados en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, a saber: (i) realizar inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país; (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país; (iii) integrar capital de trabajo en el país; (iv) refinanciar pasivos; (v) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a Celulosa; (vi) a la adquisición de participaciones sociales; (vii) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento respectivo y/o (viii) cualquier otro destino previsto en las normas aplicables.

Mientras se encuentre pendiente de aplicación, la Emisora podrá invertir los fondos en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo, incluyendo depósitos a plazo fijo, en caja de ahorro o en cuenta corriente, o en fondos comunes de inversión, en la medida que dichas inversiones reúnan como mínimo la calificación correspondiente de grado de inversión por parte de un agente calificador de riesgo.



## **Notificaciones a los Obligacionistas**

Todas las notificaciones en relación con las Obligaciones Negociables que la Emisora deba efectuar a los tenedores de las mismas, se efectuarán mediante publicaciones que requieran la Ley de Obligaciones Negociables, las normas aplicables de la CNV y las demás disposiciones legales vigentes a través del sitio de Internet de la CNV, [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv) en el ítem “Empresas – Celulosa Argentina S.A. – Hechos Relevantes”, así como mediante las publicaciones que requieran las normas aplicables de BYMA y/o de los otros mercados en los que se listen y/o se negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrá disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase de las Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento de Precio correspondiente.

## **Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes**

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia fiscal que oportunamente Celulosa celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes fiscales, siempre en beneficio de los Obligacionistas y de conformidad con lo dispuesto en el art. 13 de la Ley de Obligaciones Negociables, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, la Emisora podrá designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso. En caso que se designara cualquier fiduciario y/o agente fiscal, y/o cualquier otro agente, en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase, la Sociedad deberá cumplir en tiempo y forma con los términos y condiciones de los respectivos contratos que celebre con tales fiduciarios, agentes fiscales y/u otros agentes.

## **Ley Aplicable**

Las Obligaciones Negociables constituirán “Obligaciones Negociables” conforme a la Ley de Obligaciones Negociables, y tendrán derecho a los beneficios establecidos en ella. La calificación de las Obligaciones Negociables como Obligaciones Negociables, la autorización, formalización y otorgamiento de las Obligaciones Negociables por parte de Celulosa, y la aprobación de las mismas por la CNV para su oferta pública en la Argentina, se encuentran regidos por la legislación argentina. Las demás cuestiones relacionadas a las Obligaciones Negociables podrán regirse por la legislación de otra jurisdicción conforme se establezca en cada Suplemento de Precio.

## **Jurisdicción**

En caso de que las Obligaciones Negociables se listen en BYMA, Celulosa se someterá irrevocablemente a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en sus relaciones con los tenedores de las Obligaciones Negociables, todo ello es en virtud de la delegación de facultades otorgadas por BYMA a la BCBA en materia de constitución de Tribunales Arbitrales, de conformidad con lo dispuesto en la Resolución N° 17.501 de la CNV. Sin perjuicio de ello, de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los tenedores podrán someter sus controversias en relación con las Obligaciones Negociables a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal Arbitral de la BCBA o el que se cree en el futuro de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales o bien a la de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a opción exclusiva del tenedor en cuestión. La sentencia que dicte el Tribunal Arbitral de la BCBA, se encontrará sujeta a los recursos que se encuentren disponibles. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial. Sin perjuicio de ello, Celulosa se someterá irrevocablemente a la jurisdicción no exclusiva de los tribunales judiciales competentes con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, incluidos los juzgados de primera instancia en lo comercial, y cualquier tribunal federal o estadual con asiento en el Distrito de Manhattan, Ciudad y Estado de Nueva York, o cualquier tribunal del exterior que se indique en el correspondiente Suplemento de Precio (todo ello sin perjuicio de que la calificación de las Obligaciones Negociables como Obligaciones Negociables, la autorización, formalización y otorgamiento de las Obligaciones Negociables por parte de Celulosa, y la aprobación de las mismas por la CNV para su oferta pública en la Argentina, se encuentran regidos por la legislación argentina).

## **b) Plan de Distribución**

Celulosa podrá colocar las Obligaciones Negociables (i) por medio de suscriptores, (ii) directamente a uno o más compradores o (iii) a través de agentes. La colocación de las Obligaciones Negociables será por



oferta pública, mediante los mecanismos autorizados por la Resolución N°662/2016 de la CNV, esto es formación de libro (book building) o subasta o licitación pública, según se determine en el correspondiente Suplemento de Precio. Cada Suplemento de Precio, contendrá los términos de la oferta de las Obligaciones Negociables, pudiendo incluir el nombre de los suscriptores o agentes, el precio de emisión de las Obligaciones Negociables, el producido neto de dicha colocación, descuentos de emisión, comisiones, compensaciones y gastos relacionados, haciendo referencia a los procedimientos previstos por las Normas de la CNV emisión en particular.

Celulosa podrá celebrar convenios de suscripción, de colocación o cualquier otro acuerdo relacionado para la colocación inicial de las Obligaciones Negociables (los “Contratos de Colocación”), con entidades financieras u otros intermediarios autorizados conforme con las Normas de la CNV y las demás regulaciones vigentes (conjuntamente, los “Colocadores”), según se determine en cada Suplemento de Precio. Los Colocadores asumirán la obligación de colocar las Obligaciones Negociables conforme la modalidad que se pacte en cada Contrato de Colocación. Asimismo, los Contratos de Colocación contendrán, entre otras, disposiciones sobre el precio, comisiones, la forma y condiciones bajo las cuales los Colocadores eventualmente adquirirán las Obligaciones Negociables.

Los Contratos de Colocación establecerán disposiciones relativas a designación de colocadores adicionales ya sea en general para las Obligaciones Negociables como para una clase y/o serie específica de las mismas.

Las Obligaciones Negociables sólo podrán ser ofrecidas al público en la Argentina por Celulosa, los Colocadores o a través de personas o entidades que se hallen autorizadas conforme a las leyes y reglamentaciones de la Argentina a ofrecer y vender obligaciones negociables directamente al público.

La colocación de las Obligaciones Negociables se realizará en un todo de acuerdo con lo dispuesto por la Ley de Mercado de Capitales y a las Normas de la CNV.

Salvo disposición en contrario contenida en el Suplemento de Precio aplicable, los Colocadores y sus afiliadas que participen en una oferta de Obligaciones Negociables podrán realizar operaciones que estabilicen, mantengan o de otro modo afecten el precio de mercado de las Obligaciones Negociables. Tales operaciones podrán incluir operaciones de estabilización efectuadas de acuerdo con la Norma 104 de la Reglamentación M conforme a la Ley de Títulos Valores, en virtud de la cual las personas mencionadas podrán hacer ofertas de compra o comprar Obligaciones Negociables con el objeto de estabilizar su precio de mercado. Los Colocadores podrán asimismo crear una posición corta para sus respectivas cuentas vendiendo más Obligaciones Negociables en relación con dicha oferta que los que se han comprometido a comprarnos y en tal caso podrán comprar Obligaciones Negociables en el mercado abierto luego de la finalización de una oferta de Obligaciones Negociables para cubrir la totalidad o una parte de dicha posición corta. Cualquiera de las operaciones descriptas en este párrafo podrá tener por resultado el mantenimiento del precio de las Obligaciones Negociables en un nivel superior al que de otro modo prevalecería en el mercado abierto. Ninguna de las operaciones descriptas en este párrafo es obligatoria y, en caso de ser emprendida, podrá ser interrumpida en cualquier momento.

En relación con la emisión de Obligaciones Negociables, los Colocadores o cualquier persona que actúe en nombre suyo podrá realizar operaciones que estabilicen, mantengan o afecten de otro modo el precio de las Obligaciones Negociables, incluyendo compras de Obligaciones Negociables destinadas a estabilizar el precio de mercado, a cubrir en forma parcial o total una posición vendida en las Obligaciones Negociables mantenida por los Colocadores, y la imposición de sanciones mediante ofertas de acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales y el artículo 11 de la Sección III del Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV sobre Reglamentación de Operaciones de Estabilización del Mercado. En virtud de dicho artículo, las operaciones de estabilización deben cumplir con las siguientes condiciones:

(i) No pueden exceder el plazo de los primeros treinta (30) días consecutivos posteriores siguientes al primer día en el cual se inició la negociación de las Obligaciones Negociables en el mercado.

(ii) El Prospecto correspondiente a la oferta pública debe incluir una advertencia en la que se describa la posibilidad de realizar operaciones de estabilización, su duración y sus condiciones.

(iii) Las operaciones de estabilización deben ser llevadas a cabo únicamente por intermediarios que hayan participado en organizar y coordinar su colocación y distribución.

(iv) Las operaciones de estabilización deben ser realizadas con el fin de evitar o moderar cambios abruptos en el precio de los valores que hayan sido objeto de colocación primaria.

(v) Ninguna de las operaciones de estabilización llevadas a cabo dentro del plazo autorizado se realizarán a precios más altos que los negociados en los mercados autorizados, en operaciones celebradas entre partes no relacionadas en la organización, colocación y distribución.



(vi) Los mercados deberán identificar estas operaciones como tales y darlas a conocer al público, ya sea al momento de realizarse cada operación individual, o al final de la jornada de negociación correspondiente a la realización de dichas operaciones específicas.

**c) Mercados**

**Listado y/o Negociación**

Podremos oportunamente solicitar y mantener el listado de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente.

Los Valores Negociables de Celulosa que cuenten con autorización de oferta pública por parte de la CNV deberán, para su negociación, ser listados en uno (1) o más mercados autorizados a funcionar por parte de la CNV. Celulosa solicitará el listado de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie en la BCBA en virtud del ejercicio de la facultad delegada por BYMA a la BCBA de conformidad con lo dispuesto en la Resolución Nro. 18.629 de la CNV, su negociación en el MAE y/o en cualquier otro mercado de la Argentina autorizado a tal efecto por la CNV y/o mercados del exterior, según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente.

No podemos garantizar, no obstante, que estas solicitudes serán aprobadas. El Suplemento de Precio aplicable especificará si se ha solicitado o no la negociación de las Obligaciones Negociables en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y su negociación en el mercado Euro MTF o si se ha solicitado su listado o no en la BCBA de conformidad con lo dispuesto en la Resolución Nro. 18.629 de la CNV o en cualquier otro mercado autorizado por CNV y/o bolsa de valores del exterior, y su negociación en el MAE.



## ANEXO I

### Estados financieros intermedios consolidados correspondientes al período de tres meses finalizado el 30 de noviembre de 2023

La información financiera seleccionada de la Emisora que se presenta a continuación incluye aquella existente al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 y debe interpretarse de forma conjunta con los estados contables de la Emisora a las fechas indicadas y están condicionados en su totalidad por referencia a los mismos. La información contable y financiera correspondiente al mencionado período intermedio, el período intermedio finalizado el 30 de noviembre de 2022 y el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2023 que se incluyen a fines comparativos, se encuentra expresada en moneda homogénea de fecha 30 de noviembre de 2023 y por lo tanto no es directamente comparable con la información financiera y contable correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2023, 31 de mayo de 2022 y 31 de mayo de 2021 expuesta en las otras secciones de este documento.

Los estados financieros de la Emisora correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2023 se encuentran publicados en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gov.ar/cnv>) en la sección “Empresas/ Celulosa Argentina S.A./ Información Financiera/ Estados Contables” bajo el ID 3139255.

### Información del Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas y otros Resultados Integrales

	<b>Períodos de tres meses finalizados el 30 de noviembre de</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
	Ps.	Ps.
	<i>(en moneda homogénea de noviembre 2023 – en miles de Pesos)</i>	
Ingresos de actividades ordinarias	82.077.470	71.514.743
Costo de ventas	(58.973.279)	(56.836.164)
Ganancia por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	10.736	(14.089)
Costo de producción de activos biológicos	(71.640)	(106.153)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>23.043.287</b>	<b>14.558.337</b>
Costos de distribución	(1.975.128)	(1.933.786)
Gastos de administración	(5.754.040)	(4.641.333)
<b>Ganancia operativa</b>	<b>15.314.119</b>	<b>7.983.218</b>
Otros ingresos	221.237	184.925
Otros egresos	(417.575)	(384.317)
Ingresos financieros	3.496.537	3.434.087
Egresos financieros	(5.003.774)	(4.977.265)
Diferencia de cambio neta – Ganancia	6.426.841	1.919.651
Pérdida por deterioro de valor de otros activos	(4.534)	(9.601)
Resultado por la posición monetaria neta – Ganancia	(202.060)	2.216.062
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>19.830.791</b>	<b>10.366.760</b>
Cargo por impuesto a las ganancias	(10.436.408)	(6.285.120)
<b>Ganancia del período</b>	<b>9.394.383</b>	<b>4.081.640</b>



## Otros resultados integrales

	Períodos de tres meses finalizados el 30 de noviembre de	
	2023	2022
	Ps.	Ps.
	<i>(en moneda homogénea de noviembre 2023 - en miles de Pesos)</i>	
Partidas que no serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:		
Aumento en el superávit de revaluación de propiedades, planta y equipo	11.108	
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:		
Ajuste por conversión de negocios en el extranjero	(95.428)	(188.565)
Cambios en el valor razonable de activos financieros	-	2.997
Otros resultados integrales netos del impuesto a las ganancias	(84.320)	(185.568)
<b>Total del resultado integral del período – Ganancia</b>	<b>9.310.063</b>	<b>3.896.072</b>
Ganancia (pérdida) atribuible a:		
Propietarios de la Sociedad (controladora)	9.461.268	4.070.510
Participaciones no controladoras	(66.885)	11.130
	<u>9.394.383</u>	<u>4.081.640</u>
Resultado integral total Ganancia (pérdida) atribuible a:		
Propietarios de la sociedad (controladora)	9.400.425	3.895.357
Participaciones no controladoras	(90.362)	715
	<u>9.310.063</u>	<u>3.896.072</u>
Ganancia (pérdida) básica por acción del período atribuible a los propietarios de la controladora	93,73	40,31

## Información del Estado Consolidado de Situación Financiera

	Al	
	30 de noviembre de 2023	31 de mayo de 2023
	Ps.	Ps.
	<i>(en moneda homogénea de noviembre 2023 - en miles de Pesos)</i>	
Total Activo Corriente	49.055.388	48.271.537
Total Activo No Corriente	94.958.666	97.845.201
<b>Total Activo</b>	<b>144.014.054</b>	<b>146.116.738</b>
Total Pasivo Corriente	55.029.542	64.533.003
Pasivo No Corriente	55.029.542	64.533.003
<b>Total Pasivo</b>	<b>55.029.542</b>	<b>64.533.003</b>
Capital social	31.712.482	31.712.482
Reservas y resultados diferidos	51.435.457	51.496.300
Resultados acumulados - incluye el resultado del período	(38.674.024)	(48.135.292)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la sociedad (controladora)</b>	<b>44.473.915</b>	<b>35.073.490</b>
Participaciones no controladoras	680.653	771.015
<b>Total Patrimonio</b>	<b>45.154.568</b>	<b>35.844.505</b>



**TOTAL DEL PASIVO Y DEL PATRIMONIO****144.014.054****146.116.738**

La siguiente tabla muestra el cálculo del EBITDA<sup>(1)</sup> para los períodos indicados:

	<b>Períodos de seis meses finalizados el 30 de noviembre de</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
	Ps.	Ps.
	<i>(en moneda homogénea de noviembre 2023 - en miles de Pesos)</i>	
Ganancia (Pérdida) del período	9.394.383	4.081.640
Impuesto a las ganancias	10.436.408	6.285.120
Resultados financieros y por tenencia, diferencia de cambio y resultado por la posición monetaria neta	(4.713.010)	(2.582.934)
Otros ingresos y egresos netos	196.338	199.392
Resultados inusuales	-	-
Pérdida (Ganancia) por cambios en el valor razonable de los activos biológicos	(10.736)	14.089
Amortizaciones y depreciaciones	4.726.663	3.512.372
<b>EBITDA</b>	<b>20.030.046</b>	<b>11.509.679</b>

- (1) El EBITDA ha sido calculado a partir del resultado del ejercicio económico incrementado o disminuido por los siguientes ítems: (i) impuesto a las ganancias; (ii) resultados financieros y por tenencia, diferencia de cambio y resultado por la posición monetaria neta; (iii) otros ingresos y egresos; (iv) resultados inusuales; (v) ganancias por cambios en el valor razonable de los activos biológicos y (vi) amortizaciones y depreciaciones.

**Indicadores**

El siguiente cuadro detalla los indicadores financieros de Celulosa para los períodos de seis meses finalizados al 30 de noviembre de 2023 y el 30 de noviembre de 2022. En relación con el indicador financiero de rentabilidad, dado que se trata de un período intermedio (seis meses en este caso), de calcularse un índice de rentabilidad en base al resultado obtenido durante el mencionado período, dicho indicador no sería comparable con el indicador obtenido para otros períodos intermedios (de diferente duración). Consecuentemente, la Sociedad calcula e incluye el índice de rentabilidad únicamente en sus estados financieros anuales.

	<b>Al</b>	
	<b>30 de noviembre de 2023</b>	<b>30 de noviembre de 2022</b>
Liquidez (Activo corriente/Pasivo corriente)	0,89	0,62
Solvencia (Patrimonio /Pasivo total)	0,46	0,17
Inmovilización del capital (Activo no corriente/Activo Total)	0,66	0,70

**Capitalización y Endeudamiento**

El siguiente cuadro detalla la capitalización real y deuda financiera al 30 de noviembre de 2023.

<b>Al 30 de noviembre de 2023</b>	
<i>Ps. (miles)</i>	
Deuda corriente garantizada	5.720.136
Deuda corriente no garantizada	13.042.931

Deuda no corriente garantizada	9.036.814
Deuda no corriente no garantizada	8.725.032
<b>Deuda total</b>	<b>36.524.913</b>
<b>Patrimonio total</b>	<b>5.925.279</b>
<b>Capitalización total</b>	<b>42.450.192</b>

Se informa al público inversor que no ha habido cambios en la situación patrimonial y financiera de la Emisora con posterioridad al último estado financiero publicado (30/11/2023).



**EMISORA**

**Celulosa Argentina S.A.**  
Av. Santa Fe 1821, Piso 7°  
C1123AAA, Buenos Aires, Argentina

**ASESORES LEGALES**

*Para la Emisora*

**Estudio Garrido Abogados**  
Av. del Libertador 498, Piso 23°  
C1001ABR Buenos Aires, Argentina

y

**Tavarone, Rovelli, Salim & Miani**  
Tte. J. D. Perón 537, piso 5°  
C1038AAK Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
República Argentina

**AUDITORES EXTERNOS DE LA  
EMISORA**

**BECHER & ASOCIADOS S.R.L.**  
Maipú 942, Piso 3°  
(C1006ACN) Ciudad Autónoma de Buenos Aires,  
Argentina



**Norberto Boehm**

**Subdelegado**