



ACTA NUMERO MIL SEISCIENTOS SIETE DE LA SESIÓN DEL DIRECTORIO DE CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA, de fecha 29 de abril de dos mil diecinueve.

Siendo las 18 hs. se inicia la sesión con la presencia de los señores Directores Douglas Albrecht, Diego Tuttolomondo, Juan Collado, José Urtubey, Matías Brea, Andreas Keller Sarmiento, Oscar Helou, y Pablo Lozada. Se encuentran presentes también los miembros de la Comisión Fiscalizadora señores Daniel Gallo, Antonio Lattuca y Jorgelina Lattuca.

PRESENTACIÓN FUERA DE TÉRMINO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Toma la palabra el señor Presidente y hace referencia a la presentación fuera de término de los Estados Financieros de la Sociedad correspondiente al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019, los cuales serán considerados en la presente reunión de Directorio.

Como es de conocimiento de los presentes, mediante la RG N°777, de fecha 26 de diciembre de 2018, y en función de la promulgación de la Ley 27.468, la Comisión Nacional de Valores resolvió que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deberán aplicar el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea, conforme lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 29 (NIC 29) o la Resolución Técnica N° 6



emitida por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), según corresponda.

La reexpresión de los estados financieros, conforme lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 3º, del Capítulo III del Título IV de estas NORMAS, se aplicará a los estados financieros anuales, por periodos intermedios y especiales que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, admitiéndose su aplicación anticipada para los estados financieros que se presenten a partir de la entrada en vigencia de la mencionada Resolución.

En consecuencia, los primeros estados financieros en los que la Sociedad aplicará el método de reexpresión establecido por la NIC 29 son los que se consideran en la presente reunión de Directorio, es decir, el período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019.

Como también es de conocimiento de los presentes, continúa exponiendo el señor Presidente, habitualmente la Sociedad presenta en los periodos intermedios, estados financieros condensados, de acuerdo con la NIC 34 "Información financiera intermedia". Esta norma permite, en beneficio de la oportunidad y del costo de la información, así como para evitar la repetición de datos anteriormente publicados, la presentación de menor información en los periodos intermedios, que la suministrada en sus estados financieros anuales, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias.

Av. H. Pomilio S/Nº
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



Para la presentación de información condensada, la NIC 34 exige una declaración de que se han seguido las mismas políticas y métodos contables de cálculo en los estados financieros intermedios que en los estados financieros anuales más recientes o, si algunas de esas políticas o algunos métodos hubiesen cambiado, una descripción de su naturaleza y de los efectos producidos por tales cambios.

Dados los cambios significativos que implica el método de reexpresión establecido por la NIC 29, la Sociedad interpretó que los estados financieros al 28 de febrero de 2019 no podrían ser leídos conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico finalizado 31 de mayo de 2018, los que han sido preparados en moneda histórica.

En consecuencia, la Sociedad entendió que al 28 de febrero de 2019, debe presentar un juego completo de estados financieros, de acuerdo con la NIC 1 "Presentación de Estados Financieros".

Cabe advertir que el último ajuste por inflación efectuado por la Sociedad data del mes de febrero del año 2003. El arduo trabajo que se estuvo desarrollando requiere, naturalmente, la ubicación, análisis y cálculos de lo ocurrido con los rubros no monetarios sujetos a la reexpresión en moneda constante de los últimos dieciséis años, trabajo por cierto voluminoso y delicado, toda vez que en el lapso mencionado existieron incorporaciones,

Av. H. Pomilio S/Nº
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



transferencias entre cuentas, bajas por venta o retiro, valorizaciones o desvalorizaciones de activos fijos, aumentos de capital, determinación de resultados financieros en términos reales; recálculo del impuesto diferido y revelaciones adicionales requeridas por el cambio contable que implica el ajuste por inflación.

La Comisión Nacional de Valores, consciente de estas dificultades de aplicación del primer año del nuevo ajuste por inflación, dictó el 4/2/2019 la Resolución N°782, por la cual extendió el plazo de presentación de los estados contables trimestrales que cerraban el 31/12/2018 y que vencían alrededor del 10 de febrero hasta el 6 de marzo ppdo.

La Sociedad no escapa a esas dificultades generales y pese a los cuantiosos esfuerzos humanos y materiales realizados necesitó de un plazo más extenso para cumplir adecuadamente con la calidad de información contable esperada por las autoridades de control y los distintos usuarios de los estados contables.

Cabe destacar que las consideraciones expuestas anteriormente fueron compartidas por la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad.

Luego de un intercambio de opiniones el Directorio, por unanimidad, ratifica todo lo actuado.

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



ESTADOS FINANCIEROS CORRESPONDIENTES AL TERCER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2018/2019.

El señor Presidente manifiesta que, a fin de dar cumplimiento a lo que establecen las normas sobre documentación contable, aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, en lo inherente a la situación económico-financiera correspondiente al Tercer Trimestre concluido el 28 de Febrero de 2019, hace constar que, con la debida anticipación, los señores Directores y la Comisión Fiscalizadora tomaron conocimiento de la documentación a considerar.

Acto seguido y teniendo en cuenta que dicha documentación se ajusta a las disposiciones pertinentes, ante una moción formulada por el señor Presidente, el Directorio, por unanimidad, resuelve:

a) Aprobar la documentación que se detalla a continuación correspondiente al Tercer Trimestre del ejercicio económico N° 90:

Estados financieros intermedios consolidados condensados, que incluyen:

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

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



Reseña informativa.

Estados financieros intermedios separados condensados, que contienen:

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

Información artículo 68 (Reglamento de Cotización Bolsa de Comercio de Buenos Aires).

b) Autorizar en forma expresa al señor Vicepresidente, Cr. Diego Osvaldo Tuttolomondo, a que firme los Estados Financieros Consolidados y Separados correspondientes al Tercer Trimestre del Ejercicio 2018/2019, junto con toda otra documentación que resultare necesaria a tales efectos; y

c) Dar intervención a los integrantes de la Comisión Fiscalizadora a los fines pertinentes. El doctor Daniel Gallo hace presente que, conforme a lo expresado, ya eran de conocimiento de la Comisión Fiscalizadora los documentos aprobados y que estando completamente de acuerdo con los mismos, extendieron el informe respectivo, cuya transcripción solicita sea efectuada en el Acta de la presente reunión.

Av. H. Pomilio S/Nº
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



"INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA"

"A los Señores Accionistas de
CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA"

"En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Celulosa Argentina Sociedad Anónima, de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley General de Sociedades hemos efectuado un examen de los documentos detallados en el apartado I siguiente."

I. "DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN"

- a) "Estados financieros intermedios consolidados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados), que incluyen el estado intermedio consolidado de situación financiera al 28 de febrero de 2019, los correspondientes estados intermedios consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 41."
- b) "Estados financieros intermedios separados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima que incluyen el estado intermedio separado de situación financiera al 28 de febrero de 2019, los correspondientes estados intermedios separados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 40."

"Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2018, reexpresadas en moneda de febrero de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual."

II. "RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS"

"El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas."

III. "RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA"

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



“Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la FACPCE. Dichas normas requieren que la revisión de los estados financieros trimestrales se efectúe de acuerdo con las normas aplicables a encargos de revisión de estados financieros de períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.”

“Para la realización de dicho trabajo sobre los documentos detallados precedentemente, hemos revisado la revisión efectuada por los auditores externos Deloitte & Co. S.A. quienes emitieron su informe de revisión de fecha 29 de abril de 2019, de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.”

“Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.”

IV. “CONCLUSIÓN”

“Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019, mencionados en el capítulo I de este informe, no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las NIIF.”

V. “PÁRRAFOS DE ÉNFASIS”

“Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:”

- a) “En la nota 2.2 a los estados financieros intermedios consolidados y a los estados financieros intermedios separados adjuntos, la Sociedad manifiesta que las cifras en ellos expuestas, incluyendo la información comparativa, han sido reexpresadas en moneda de febrero de 2019, con efecto retroactivo.”
- b) “En la nota 11 a los estados financieros intermedios consolidados y en la nota 10 a los estados financieros intermedios separados adjuntos, respectivamente, se describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros. Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 28 de febrero de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para preparar sus estados financieros intermedios consolidados a esa fecha. Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en las citadas notas 11 y 10, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.”

VI. “INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS”

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



- a. "Como parte de nuestro trabajo, hemos revisado la Reseña informativa establecida por la CNV y la Información adicional a las notas de los estados financieros mencionados en el apartado I b) requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular."
- b. "En cumplimiento de disposiciones legales vigentes informamos que en ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el período los restantes procedimientos descriptos en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto."

"Rosario, 29 de abril de 2019"

"DANIEL NESTOR GALLO"
"Contador Público Nacional (U.N.R.)"
"Matrícula 2869- Ley 8.738"
"C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe"

d) "Se toma conocimiento del dictamen emitido por el Contador
Certificante que reza así"

"INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES"
"(sobre estados financieros intermedios consolidados)"

"Señores"
"Presidente y Directores de"
"Celulosa Argentina Sociedad Anónima"
"CUIT N°: 30-50106215-0"
"Domicilio legal: Avda. Pomilio s/n - Capitán Bermúdez"
"Provincia de Santa Fe"

"Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados"

1. "Identificación de los estados financieros intermedios consolidados objeto de la revisión"

"Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.6 a dichos estados financieros intermedios consolidados), que

Av. H. Pomilio S/N°

S2154FVS, Capitán Bermúdez

Santa Fe, Argentina

Tel.: 54-341 491-1402

Fax: 54-341 491-1401

www.celulosaargentina.com.ar

comprenden el estado intermedio consolidado de situación financiera al 28 de febrero de 2019, los correspondientes estados intermedios consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 41. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:"

"Activo"	"13.181.022"
"Pasivo"	"9.914.241"
"Patrimonio atribuible a los propietarios de la Sociedad (controladora)"	"3.197.537"
"Pérdida del período atribuible a los propietarios de la Sociedad" (controladora)	"(360.783)"
"Resultado integral del período atribuible a los propietarios de la Sociedad" "(controladora) - Pérdida"	"(313.477)"

"Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2018, reexpresadas en moneda de febrero de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual."

2. "Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios consolidados"

"El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios consolidados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas."

3. "Responsabilidad de los auditores"

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

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

"2."

4. "Conclusión"

"Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019 no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las NIIF."

5. "Párrafos de énfasis"

"Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:"

- a) "En la nota 2.2 a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, la Sociedad manifiesta que las cifras en ellos expuestas, incluyendo la información comparativa, han sido reexpresadas en moneda de febrero de 2019, con efecto retroactivo."
- b) "En la nota 11 a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, se describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros. Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 28 de febrero de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para preparar sus estados financieros intermedios consolidados a esa fecha. Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 11, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento."

"Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios"

- a) "Los estados financieros intermedios consolidados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV."
- b) "Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados adjuntos surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las NIIF a partir de los estados financieros de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.6. Los estados financieros intermedios separados de la Sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes."
- c) "Los estados financieros intermedios consolidados adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad."
- d) "Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la CNV, preparada por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad controladora, y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular."
- e) "Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, el pasivo devengado al 28 de febrero de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 93.426 y no era exigible a esa fecha."
- f) "Según surge de los registros contables de la Sociedad controladora, no existía pasivo devengado al 28 de febrero de 2019 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos."

Av. H. Pomilio S/N°

S2154FVS, Capitán Bermúdez

Santa Fe, Argentina

Tel.: 54-341 491-1402

Fax: 54-341 491-1401

www.celulosaargentina.com.ar



"Rosario, 29 de abril de 2019"

**"DELOITTE & Co.
S.A."**

"Matrícula 144 - Ley"
"8.738"

"C.P.C.E. Pcia. de Santa
Fe"

**"Eduardo Rubén
Selle" "(Socio)"**

"Contador Público
(U.N.R.)"

"Matrícula 7.904 - Ley
8.738"

"C.P.C.E. Pcia. de Santa
Fe"

"Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about."

"INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES"
"(sobre estados financieros intermedios separados)"

"Señores"

"Presidente y Directores de"

"Celulosa Argentina Sociedad Anónima"

"CUIT N°: 30-50106215-0"

"Domicilio legal: Avda. Pomilio s/n - Capitán Bermúdez"

"Provincia de Santa Fe"

"Informe sobre los estados financieros intermedios separados"

1. "Identificación de los estados financieros intermedios separados objeto de la revisión"

"Hemos revisado los estados financieros intermedios separados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Celulosa Argentina Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado intermedio separado de situación financiera al 28 de febrero de 2019, los correspondientes estados intermedios separados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 40. Sus cifras resumidas, expresadas en miles de pesos, son las siguientes:"

"Activo"

"11.796.783"

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



"Pasivo"	"8.599.245"
"Patrimonio"	"3.197.538"
"Pérdida del período"	"(574.518)"
"Resultado integral del período - Pérdida"	"(313.480)"

"Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018 y al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2018, reexpresadas en moneda de febrero de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.2 a los estados financieros intermedios separados adjuntos, son parte integrante de dichos estados y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual."

2. "Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios separados"

"El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios separados adjuntos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas."

3. "Responsabilidad de los auditores"

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

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

"2."

4. "Conclusión"

"Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados adjuntos de Celulosa Argentina Sociedad Anónima correspondientes al período de nueve meses finalizado el 28 de febrero de 2019 no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las NIIF."

5. "Párrafos de énfasis"

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



"Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar lo siguiente:"

- a) "En la nota 2.2 a los estados financieros intermedios separados adjuntos, la Sociedad manifiesta que las cifras en ellos expuestas, incluyendo la información comparativa, han sido reexpresadas en moneda de febrero de 2019, con efecto retroactivo."
- b) "En la nota 10 a los estados financieros intermedios separados adjuntos, se describe la situación de la subsidiaria Fábrica Nacional de Papel S.A. y la visión de su Directorio respecto a la continuidad de sus operaciones, la cual requiere la obtención de resultados operativos positivos, la realización de sus activos y el cumplimiento de los acuerdos de refinanciación de los pasivos financieros. Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Fábrica Nacional de Papel S.A. al 28 de febrero de 2019, que han sido preparados bajo el supuesto de negocio en marcha, fueron utilizados por Celulosa Argentina Sociedad Anónima para el cálculo de la participación en su subsidiaria a esa fecha. Las situaciones anteriormente descritas, junto con otras cuestiones expuestas en la citada nota 10, indican la existencia de una incertidumbre significativa que puede generar duda sustancial sobre la capacidad de Fábrica Nacional de Papel S.A. para continuar como empresa en funcionamiento."

"Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios"

- a) "Los estados financieros intermedios separados adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la CNV."
- b) "Las cifras de los estados financieros intermedios separados adjuntos surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes."
- c) "Los estados financieros intermedios separados adjuntos se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la Sociedad."
- d) "Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3 de este informe, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios separados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las normas de la CNV, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular."
- e) "Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 28 de febrero de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de pesos 93.426 y no era exigible a esa fecha."
- f) "Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existía pasivo devengado al 28 de febrero de 2019 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos."

"Rosario, 29 de abril de 2019"

**"DELOITTE & Co.
S.A."**

"Matrícula 144 - Ley"
"8.738"

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar



"C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe"

"Eduardo Rubén Selle (Socio)"

"Contador Público (U.N.R.)"

"Matrícula 7.904 - Ley 8.738"

"C.P.C.E. Pcia. de Santa Fe"

"Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about."

Siendo las 19:30 horas y no habiendo otros temas para tratar se da por finalizada la presente reunión.-

Firmado: Douglas Albrecht, Diego Tuttolomondo, Juan Collado, José Urtubey, Matías Brea, Andreas Keller Sarmiento, Oscar Helou, y Pablo Lozada - Directores; Daniel Gallo, Antonio Lattuca y Jorgelina Lattuca – Miembros de la Comisión Fiscalizadora.

La presente es copia fiel del Acta de Directorio N° 1607 de fecha 29 de Abril de 2019 obrante en el Libro Copiador de Actas de Directorio N° 15.

Av. H. Pomilio S/N°
S2154FVS, Capitán Bermúdez
Santa Fe, Argentina
Tel.: 54-341 491-1402
Fax: 54-341 491-1401
www.celulosaargentina.com.ar