

Cartón de Colombia S.A. y Compañías Filiales*

Informe de Resultados al 3er Trimestre de 2011**

Nota: Todas las cifras y análisis aquí expresados se refieren a los Estados Financieros Consolidados.

El Grupo Empresarial Cartón de Colombia registró en el tercer trimestre de 2011 un EBITDA consolidado de \$28,741 millones, cifra superior a la lograda en cada uno de los 2 trimestres anteriores. El EBITDA consolidado acumulado a septiembre alcanza la suma \$64,782 millones, un 26% por debajo de la cifra alcanzada en el mismo periodo del año pasado. Tal como se informó en el trimestre anterior, el mantenimiento anual que se realizó en marzo en el complejo industrial principal de la Compañía en Yumbo (Valle) duró un período inusualmente más largo de lo habitual. Durante esta actividad programada también se ejecutaron importantes trabajos de renovación de equipos en dos de sus máquinas papeleras. Este mantenimiento sigue siendo el principal factor que explica la variación negativa en los resultados, al reducir la cantidad de toneladas vendidas en un 4.1%. En adición, la menor tasa de cambio continúa afectando los ingresos por exportaciones.

Como consecuencia del menor EBITDA se han visto afectadas utilidades de la Compañía. Las ganancias después de impuestos del Grupo Empresarial a Septiembre de 2011 alcanzaron la suma \$23,084 millones, lo cual es inferior a los \$37,037 millones obtenidos en el mismo periodo del año anterior. En el presente año se han registrado dos transacciones no recurrentes sin ningún impacto en el EBITDA pero sí a nivel de utilidad neta. La primera corresponde a la pérdida de \$6,541 millones en la venta de acciones de una participación minoritaria en otra compañía; la segunda se relaciona con la reducción de las tasas de depreciación de maquinaria y equipo del 15% y 12.5% al 10% para adecuarse a la vida útil más probable de los activos y en línea con la adopción próxima en Colombia de las normas internacionales de contabilidad (NIIF). Este ajuste disminuyó el gasto por depreciación en \$8,942 millones.

Si bien el volumen ha estado por debajo del año pasado, las ventas en pesos se mantienen en un nivel similar como un resultado de un comportamiento mixto de los precios de las diferentes líneas. Aunque el precio promedio por tonelada está por encima del registrado el año anterior; algunas líneas han presentado incrementos por encima del promedio, siguiendo los movimientos de los mercados internacionales, mientras que otras se han visto afectadas por la revaluación del peso o por excesos de capacidad de algunos jugadores del mercado regional.

La posición de caja neta terminó en 118,545 millones, con una reducción de \$3,338 millones durante los nueve meses. Las obligaciones financieras disminuyeron en \$14,976 millones. Durante el período, las operaciones generaron efectivo por \$46,937 millones, fondos que permitieron pagar dividendos por \$26,737 millones y financiar, conjuntamente con la posición inicial de caja, las inversiones en propiedad, planta y equipo por \$23,640 millones. En lo corrido del año se han ejecutado importantes mejoras tecnológicas a las máquinas 4 y 6, y se ha dado inicio a la construcción del nuevo horno de cal e instalación de una nueva turbina de gas con ciclo combinado de generación de energía en la máquina papelera N° 5 en Barranquilla, proyectos que tendrán un impacto positivo en la estructura de costos de la Compañía cuando estén en operación (Turbina de Gas: 1er trimestre de 2012. Horno de Cal: 1er trimestre de 2013).

Los nubarrones sobre la economía mundial no dejan de generar incertidumbre con respecto a la evolución de los próximos meses. Sin embargo, compartimos la opinión que la economía colombiana se encuentra bien preparada y con un nivel de dinamismo que deberá amortiguar en buena medida cualquier impacto negativo. Así mismo, el continuado esfuerzo en mejorar la estructura de costos de la Compañía, como lo demuestra las inversiones en curso, nos permite afirmar que esta se encuentra bien preparada para enfrentar los tiempos venideros.

ESTADO DE RESULTADOS

Enero 1 a Septiembre 30 de 2011

Cifras expresadas en millones de pesos

CUENTAS DE RESULTADO	Individual			Consolidado		
	Sep. 11	Sep. 10	Δ 10	Sep. 11	Sep. 10	Δ 10
Ingresos Operacionales	558.799	559.969	0%	558.929	560.072	0%
Costos de Produccion	(480.758)	(470.887)	2%	(456.519)	(448.187)	2%
Utilidad Bruta	78.041	89.082	-12%	102.410	111.885	-8%
Gastos Operacionales	(65.855)	(69.512)	-5%	(65.891)	(69.539)	-5%
Utilidad Operacional	12.186	19.570	-38%	36.519	42.346	-14%
Ingresos No Operacionales	27.153	35.548	-24%	8.957	14.307	-37%
Gastos No Operacionales	(15.292)	(13.618)	12%	(16.949)	(11.703)	45%
Utilidad Antes de Impuestos	24.047	41.500	-42%	28.527	44.950	-37%
Impuesto de Renta y Complementarios	(3.047)	(5.452)	-44%	(5.443)	(7.913)	-31%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	21.000	36.048	-42%	23.084	37.037	-38%
EBITDA	33.359	56.857	-41%	64.782	87.017	-26%

BALANCE GENERAL

A Septiembre de 2011

Cifras expresadas en millones de pesos

ACTIVO	Individual			Consolidado		
	Sep. 11	Sep. 10	Δ 10	Sep. 11	Sep. 10	Δ 10
Disponible	10.557	9.218	15%	10.769	9.317	16%
Inversiones Temporales	28.730	40.157	-28%	185.849	190.424	-2%
Deudores	193.070	180.726	7%	177.772	176.141	1%
Inventarios	89.274	82.544	8%	87.339	80.176	9%
Otros Activos Corrientes	1.652	1.418	17%	1.664	1.421	17%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	323.282	314.062	3%	463.393	457.479	1%
Prop. Planta y Equipo	201.571	203.882	-1%	336.774	338.048	0%
Inversiones a Largo Plazo	710.522	732.529	-3%	2.118	8.810	-76%
Deudores	4.747	3.665	30%	4.747	3.665	30%
Diferidos e Intangibles	163	813	-80%	163	813	-80%
Total Valorizaciones	551.965	583.730	-5%	913.272	968.033	-6%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1.468.978	1.524.618	-4%	1.257.074	1.319.369	-5%
TOTAL ACTIVO	1.792.260	1.838.680	-3%	1.720.467	1.776.848	-3%
PASIVO						
Obligaciones Financieras	78.073	88.366	-12%	78.073	88.366	-12%
Proveedores y Cuentas por Pagar	169.566	147.302	15%	90.666	77.541	17%
Otros Pasivos Corrientes	64.103	44.174	45%	86.901	45.884	89%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	311.742	279.841	11%	255.640	211.791	21%
Cuentas por Pagar	91.600	68.289	34%			0%
Pasivos Estimados y Provisiones	37.876	37.787	0%	37.876	37.787	0%
Interes de la minoría			0%	51.562	50.730	2%
TOTAL PASIVO	441.218	385.918	14%	345.078	300.308	15%
PATRIMONIO	1.351.042	1.452.763	-7%	1.375.389	1.476.540	-7%
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	1.792.260	1.838.680	-3%	1.720.467	1.776.848	-3%

* Los Estados Financieros Consolidados incluyen Reforestadora Andina y Transbosnal S.A.

** Estados Financieros Consolidados no auditados al corte de Marzo 31, publicados para propósitos ilustrativos.