

# Cartón de Colombia S.A. y Compañías Filiales\*

## Informe de Resultados al 2do Trimestre de 2012\*\*

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

El EBITDA consolidado del grupo empresarial Cartón de Colombia alcanzó la suma de \$35.812 millones en el primer semestre de 2012, cifra similar a la registrada en el mismo periodo del año 2011. El EBITDA del segundo trimestre fue de \$12.180 millones, inferior a los \$23.632 millones registrados en el primer trimestre. Esta variación se debe al Mantenimiento Anual del complejo de Yumbo en el mes de Mayo, actividad que se ejecutó en forma exitosa dentro del plazo y presupuesto planeados. La utilidad neta del grupo empresarial (consolidada) pasó de una pérdida de \$373 millones en el primer semestre de 2011 a una utilidad de \$10.283 millones en este semestre que acaba de finalizar. La variación en los valores de los cargos de depreciación explican el incremento de utilidades netas a pesar de que el EBITDA se mantuviera constante.

Las ventas en el primer semestre de 2012 fueron de \$381.511 millones, un 6% por encima de lo alcanzado en el mismo semestre del año pasado, con un volumen de despachos 10% superior. La diferencia de cuatro puntos se debe al comportamiento negativo en los precios de algunas líneas. Por otra parte, las líneas de empaques, corrugado y sacos multiplegados, continúan mostrando una dinámica positiva y moviéndose al ritmo de los crecimientos del sector manufacturero en el caso de empaques y en sacos es debido a la construcción. Sin embargo fue notorio el menor ritmo de crecimiento en el segundo trimestre comparado con el primero, desaceleración que ha venido confirmando los indicadores macroeconómicos disponibles a la fecha. El resto del crecimiento en ventas lo aportaron las mayores exportaciones de papel y cartón, ya que este tipo de ventas han absorbido la mayor capacidad de producción en este año, comparada con una capacidad mas restringida el año pasado (el Mantenimiento Anual en 2011 requirió mas tiempo de lo habitual por los trabajos de modernización que se ejecutaron en algunas de las unidades de producción). Por el lado de precios, mientras las líneas de corrugado, sacos y cartulinas han mostrado una tendencia positiva, los precios de líneas como papeles blancos para imprenta y escritura y pulpa blanqueada han tenido algo de deterioro dado la tendencia actual de los mercados internacionales, tendencia que creemos se revertirá gradualmente en los próximos meses. Al final del segundo trimestre la demanda aparentemente estaba repuntando, lo que nos debe dar tranquilidad para la siguiente mitad del año, aunque si bien los crecimientos que tenga la economía sean ligeramente menores a los esperados, no debería presentarse una caída abrupta en los niveles de demanda. Sin embargo, el actual clima de incertidumbre internacional requerirá que estemos alerta a la evolución de los mercados nacionales e internacionales.

En el comportamiento de las ventas también es de mencionar nuevamente el efecto de la revaluación, situación que continua afectando los ingresos por exportaciones de la Compañía y en general la competitividad del sector industrial colombiano. Tal como hemos mencionado en anteriores reportes, confiamos que tanto el Gobierno como el Banco Central encuentren pronto mecanismos adecuados para controlar la acentuada apreciación del peso colombiano y que, sin afectar el equilibrio de las diferentes dinámicas de la economía, se logre brindar un escenario que garantice la competitividad el sector manufacturero nacional.

La capacidad de generación de caja de la Compañía se mantiene fuerte, como ha sido habitual. Durante el semestre, el grupo empresarial generó \$28.699 millones de flujo de caja operacional, un 20% más que en el mismo periodo del año pasado y suficiente para cubrir los gastos de capital por \$27.387 millones realizados en los primeros 6 meses del año. La posición de caja neta (disponible menos deuda financiera) terminó en \$121.412 millones, con una disminución con respecto al saldo de inicio de año, casi igual al valor pagado a los accionistas como dividendos a la fecha. La actividad de inversión de capital continúa enfocada en la modernización tecnológica, ampliación de capacidad y mejoras en la estructura de costos. Es así como una porción importante de los desembolsos de capital del semestre estuvieron concentrados en dos proyectos de mayor cuantía que se encuentran en ejecución. El primero, con una inversión total cercana a los USD 6 millones, es la instalación de una nueva turbina de gas con ciclo de cogeneración en la planta papelera de Barranquilla, unidad que entrará en funcionamiento en el tercer trimestre de este año y que traerá ahorros importantes en el costo de energía de esa operación. El segundo, la instalación de un nuevo horno de cal en la planta de pulpa de Yumbo por un valor de USD 14 millones, proyecto que está en ejecución desde el año pasado y esta programado para entrar en operación el primer semestre de 2013. Esta última inversión de capital también traerá mejoras en la estructura de costos de energía y, gracias a su mayor capacidad dentro del proceso de recuperación de químicos de pulpeo, le permitirá a la Compañía entender en los próximos años la siguiente etapa de expansión en el complejo papelero de Yumbo.

### ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

Enero 1 a Junio 30 de 2012

Cifras expresadas en millones de pesos

CUENTAS DE RESULTADO	Individual			Consolidado		
	Jun. 12	Jun. 11	Δ 11	Jun. 12	Jun. 11	Δ 11
Ventas Netas	381.673	360.822	6%	381.511	360.777	6%
Costo de Ventas	(334.422)	(322.663)	4%	(317.056)	(307.076)	3%
Gastos de Administración	(27.853)	(25.686)	8%	(27.869)	(25.703)	8%
Gastos de Ventas	(20.878)	(17.411)	20%	(20.878)	(17.411)	20%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>(1.480)</b>	<b>(4.937)</b>	<b>-70%</b>	<b>15.709</b>	<b>10.588</b>	<b>48%</b>
Gastos Financieros	(7.179)	(5.288)	36%	(4.126)	(3.592)	15%
Método de Participación Patrimonial	21.031	10.369	103%	0	0	-
Dividendos Recibidos	0	0	-	1.399	0	-
Ingresos Financieros	1.759	1.726	2%	6.128	4.920	25%
Ganancia (Pérdida) en cambio	(2.209)	(1.439)	54%	(2.209)	(1.439)	54%
Otros, neto	(442)	(343)	29%	(2.272)	(7.332)	-69%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>11.481</b>	<b>88</b>	<b>12904%</b>	<b>14.628</b>	<b>3.145</b>	<b>365%</b>
Impuesto de Renta y Complementarios	(1.897)	(2.048)	-7%	(4.345)	(3.518)	23%
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>9.584</b>	<b>(1.960)</b>	<b>-589%</b>	<b>10.283</b>	<b>(373)</b>	<b>-2856%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>13.801</b>	<b>16.133</b>	<b>-14%</b>	<b>35.812</b>	<b>36.039</b>	<b>-1%</b>

### BALANCE GENERAL

A Junio de 2012

Cifras expresadas en millones de pesos

ACTIVO	Individual			Consolidado		
	Jun. 12	Dec. 11	Δ 11	Jun. 12	Dec. 11	Δ 11
<b>ACTIVO</b>						
Disponible	6.376	8.684	-27%	7.803	13.378	-42%
Inversiones Temporales	39.580	53.807	-26%	189.347	199.172	-5%
Deudores	172.524	169.170	2%	167.067	168.368	-1%
Inventarios	94.030	93.549	1%	90.946	90.418	1%
Otros Activos Corrientes	3.579	1.204	197%	3.579	1.205	197%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>316.089</b>	<b>326.414</b>	<b>-3%</b>	<b>458.742</b>	<b>472.541</b>	<b>-3%</b>
Inversiones a Largo Plazo	716.192	698.009	3%	2.118	2.118	0%
Prop. Planta y Equipo	206.955	200.426	3%	343.127	336.450	2%
Deudores	3.476	3.833	-9%	3.476	4.498	-23%
Total Valorizaciones	550.393	550.393	0%	896.379	896.379	0%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.477.016</b>	<b>1.452.661</b>	<b>2%</b>	<b>1.245.099</b>	<b>1.239.445</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.793.105</b>	<b>1.779.075</b>	<b>1%</b>	<b>1.703.842</b>	<b>1.711.986</b>	<b>0%</b>
<b>PASIVO</b>						
Obligaciones Financieras	75.738	76.334	-1%	75.738	76.334	-1%
Proveedores y Cuentas por Pagar	168.052	141.702	19%	105.838	101.843	4%
Otros Pasivos Corrientes	51.776	38.016	36%	61.304	45.972	33%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>295.566</b>	<b>256.052</b>	<b>15%</b>	<b>242.881</b>	<b>224.149</b>	<b>8%</b>
Proveedores y Cuentas por Pagar	125.000	125.000	0%	0	0	0%
Pasivos Estimados y Provisiones	46.909	50.291	-7%	57.322	64.174	-11%
Interes de la minoría	0	0	0%	54.301	52.923	3%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>467.475</b>	<b>431.343</b>	<b>8%</b>	<b>354.504</b>	<b>341.246</b>	<b>4%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.325.630</b>	<b>1.347.732</b>	<b>-2%</b>	<b>1.349.338</b>	<b>1.370.740</b>	<b>-2%</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1.793.105</b>	<b>1.779.075</b>	<b>1%</b>	<b>1.703.842</b>	<b>1.711.986</b>	<b>0%</b>

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

\*\* Estados Financieros Consolidados no auditados al corte de Junio 30, publicados para propósitos ilustrativos.