

Las utilidades netas reportadas al cierre de Junio 30 de 2008 ascienden a \$25.834 millones de pesos, cifra bastante inferior a los \$65.535 millones que se habían reportado a la misma fecha en el año 2007. Nuevamente es importante anotar que las cifras del año 2007 incluyen una utilidad extraordinaria de \$42.000 millones, producto de la venta de las acciones de Papeles y Cartones S.A. Haciendo los ajustes correspondientes, la utilidad neta tuvo un incremento del 9.8% entre los dos períodos de análisis.

La utilidad operacional ascendió en los primeros seis meses de este año a \$66.034 millones, cifra que compara desfavorablemente con los \$82.442 millones a Junio 30 de 2007. Esto representa una caída total de 20% en los resultados operacionales, con una utilidad operacional de \$29.472 millones en el segundo trimestre, versus los \$36.562 millones del primer trimestre de este año.

Nuestro volumen de ventas en unidades físicas tuvo una disminución total del 1% entre los períodos de análisis. La caída es especialmente sensible en nuestras líneas de empaques, con mayor énfasis en cartulinas y cajas corrugadas. Es evidente que hay una disminución en el ritmo de demanda y nuestro volumen desciende al ritmo en que lo hace la actividad industrial. De hecho, el volumen del segundo trimestre fue 3.4% inferior al despachado en el primer trimestre, a pesar del efecto de los festivos de Semana Santa en Marzo. Hemos logrado un incremento en nuestros despachos de papeles, tanto en papel para sacos como en papeles de imprenta y escritura que compensaron levemente la caída en las líneas de empaque. Esto es gracias a las inversiones que se hicieron en los últimos dos años para aumentar la capacidad en las máquinas de papel número 4 y número 6.

Como consecuencia de lo anterior, los ingresos operacionales en el primer semestre tuvieron una caída total del 1%. Mientras que en el mercado doméstico los ingresos disminuyeron un 4%, el aumento del 14% en las exportaciones compensó la situación mencionada. Nuestros precios de ventas muestran en promedio una

disminución total del 3%. Esta obedece no sólo a un cambio en la mezcla de ventas, sino también a la menor tasa de cambio de este semestre.

Los costos totales de operación aumentaron en 3.6% en los períodos de análisis, con lo cual el costo de ventas por unidad muestra un incremento total del 5.8%. Tuvimos una importante reducción en materiales debido a una mayor eficiencia de proceso, pero los aumentos en rubros como energía, fletes y la depreciación tuvieron un impacto negativo en el estado de pérdidas y ganancias.

El costo financiero neto pasó de \$16.644 millones en los primeros seis meses de 2007 a \$9.055 millones en el mismo período de este año. Esta disminución de \$7.589 millones ayudó a mejorar los resultados operacionales. Esto se logró debido a una menor pérdida en cambio. En Mayo de 2007 la mayoría de los excedentes de caja que se encontraban invertidos en dólares, pasaron a pesos, con lo cual se evitó pérdida en cambio en el primer semestre de este año.

El flujo de caja operacional del primer semestre de este año ha sido un negativo de \$6.271 millones. El mayor impacto en el flujo de caja lo tuvo una disminución en las cuentas por pagar de \$31.003 millones en estos primeros seis meses del año. Nuestro aumento total de capital de trabajo ha sido de \$16.077 millones. La rotación de cartera ha tenido en promedio un aumento de tres días, con un impacto negativo de la cartera en Venezuela.

Durante el semestre se han realizado inversiones de capital del orden de \$20.396 millones y se pagaron dividendos por \$17.279 millones. Nuestra posición neta de caja asciende al cierre de Junio 30 de 2008 a \$34.779 millones, esto es la suma de todo el efectivo e inversiones temporales menos la deuda con el sector financiero.

Nuestro plan de inversiones sigue como estaba planeado, financiado en su totalidad con los excedentes de caja. A finales de este tercer trimestre estaremos arrancando la nueva unidad de recuperación de productos químicos.

Informe Financiero

a Junio 30 de 2008

Estados de Ganancias y Pérdidas

Abril 1° a Junio 30 de 2008
(Cifras en Millones de pesos)

Cuentas de Resultado	Acum. Año Actual	Acum. Año Anterior
Ingresos Operacionales	339.027	343.230
Costos de Producción	(279.992)	(260.726)
Utilidad Bruta (pérdida)	66.035	82.504
Gastos Operacionales	(38.695)	(40.058)
Utilidad Operacional (pérdida)	27.340	42.447
Ingresos no Operacionales	22.730	55.542
Gastos no Operacionales	(15.153)	(22.389)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	34.917	75.599
Impuesto de Renta y Complementarios	(9.083)	(10.001)
Resultados del Ejercicio o Ganancias y Pérdidas	25.834	65.535

Balance General

A Junio 30 de 2008
(Cifras en Millones de pesos)

Activo	Año Actual	Año Anterior
Disponible	2.745	9.950
Inversiones Temporales	70.495	100.354
Deudores	162.375	152.754
Inventarios Netos	96.764	94.319
Gastos Pagados Por Anticipado	1.905	1.953
Otros Activos	0	0
Total Activo Corriente	334.284	359.330
Prop. Planta y Equipo	213.520	151.678
Inversiones a Largo Plazo	555.968	584.075
Deudores	3.093	3.337
Intangibles	0	0
Diferidos	2.275	2.925
Otros Activos	0	0
Total Valorizaciones	585.969	627.522

Total del Activo 1.682.145 1.716.301
Cuentas de Orden Deudoras 734.798 803.420

Pasivo	Año Actual	Año Anterior
Obligaciones Financieras	57.532	25.646
Proveedores	46.100	54.357
Cuentas por Pagar	195.625	186.715
Impuestos, Gravámenes y Tasas	12.864	14.947
Obligaciones Laborales	11.414	13.383
Bonos y Papeles Comerciales.	0	0
Pasivos Estimados Corto Plazo	13.014	11.682
Otros Pasivos	636	1.054
Total Pasivo Corriente	337.185	307.784
Obligaciones Financieras	0	0
Cuentas por Pagar	0	0
Pasivos Estimados y Provisiones	36.448	36.946
Diferidos	0	0
Otros Pasivos	0	0
Bonos y Papeles Comerciales.	0	0
Total Pasivo Largo Plazo	36.448	36.946
Total del Pasivo	373.633	344.730

Patrimonio	Año Actual	Año Anterior
Capital Social	56	56
Superávit de Capital Pagado	255.521	304.455
Reservas	222.799	155.271
Revalorización del Patrimonio	231.299	231.299
Dividendos Decretados en Acciones	0	0
Resultados del Ejercicio	25.834	65.535
Resultados Ejercicios Anteriores	585.968	627.522
Total del Patrimonio	1.321.476	1.384.137

Total del Pasivo y Patrimonio 1.695.145 1.728.867
Cuentas de Orden Acreedoras 734.822 803.468