

Las utilidades netas del primer trimestre de este año ascendieron a \$10.692 millones, cifra que compara desfavorablemente con los \$51.148 millones obtenidos en el primer trimestre del año pasado. Sin embargo, es importante anotar que los resultados del primer trimestre del 2007 tienen el ingreso extraordinario de aproximadamente \$42.000 millones de pesos por la venta de las acciones de Papeles y Cartones S.A. Haciendo este ajuste, las utilidades netas tuvieron realmente un aumento del 17% entre los períodos de análisis.

La utilidad operacional fue de \$36.562 millones, cifra que es un 10% inferior a la obtenida en el primer trimestre de 2007.

El volumen en unidades físicas tuvo un aumento del 3% versus el año pasado. Los aumentos más importantes en volumen estuvieron en papel para sacos y en la línea de papeles de imprenta y escritura. Las mayores ventas de papel para sacos fueron posibles gracias al aumento en capacidad en la máquina de papel número 4. La línea de cajas corrugadas muestra un decrecimiento debido a que estamos comparando este primer trimestre, cuyos festivos de Semana Santa fueron en Marzo, y en el 2007 en Abril. Además tuvimos problemas de rentabilidad causados principalmente por la revaluación del peso, y menores ventas en cajas para banano. La línea de cartulinas también muestra un decrecimiento causado no sólo por la baja demanda, sino también por la fuerte competencia de productos importados, agravada por la apreciación del peso.

Los ingresos operacionales muestran un aumento total del 1.8%, con las mismas ventas del primer trimestre del año pasado al mercado doméstico y con un aumento del 17% en las exportaciones. Como consecuencia de este cambio en la mezcla, nuestro precio de venta por unidad se disminuye en un 1%.

Los costos totales de producción por unidad tuvieron un aumento del 2%, que compara favorablemente con la inflación del período, teniendo en cuenta que al menos el 80% de nuestros costos están relacionados al peso. Esta mejora estuvo concentrada principalmente en una mejor eficiencia en el uso de materiales y en los gastos de administración y ventas que tuvieron una reducción del 3% por unidad. En resumen, nuestro margen operacional perdió al menos 2.5 puntos porcentuales entre los períodos de análisis.

Los ingresos y gastos financieros no tuvieron variaciones significativas al igual que las cifras de otros ingresos y egresos, donde la única variación proviene de la venta de las acciones ya mencionada al comienzo de este informe.

El flujo de caja operacional fue negativo en \$6.582 millones, y el flujo de caja libre total fue negativo en \$16.586 millones. Tal como estaba planeado la posición neta de caja de la Compañía se ha ido reduciendo en la medida en que ejecutamos nuestro plan de inversiones financiado al 100% con recursos propios. De todas maneras, el saldo de caja neto (efectivo más inversiones temporales menos deuda financiera) asciende al cierre de Marzo 31 de 2008 a la suma de \$54.245 millones. La deuda con entidades financieras al cierre del período ascendía a \$31.682 millones.

Las inversiones en activos fijos continúan a buen ritmo. Esperamos poder arrancar la nueva unidad de recuperación de productos químicos y sus equipos complementarios a comienzos del último trimestre de este año, y el arribo del turbogenerador para Enero de 2009.

Hemos pasado un primer trimestre con algunos altibajos, marcado por la crisis diplomática con Ecuador y Venezuela con su efecto en el comercio bilateral, los anuncios de recesión en Estados Unidos, y como ya se comentó, los festivos de Semana Santa.

Nuestras proyecciones muestran que este altibajo será superado en lo que queda del año y cumpliremos con las metas de presupuesto.

Estados de Ganancias y Pérdidas

Enero 1° a Marzo 31 de 2008
(Cifras en Millones de pesos)

Cuentas de Resultado	Acum. Año Actual	Acum. Año Anterior
Ingresos Operacionales	173.452	170.426
Costos de Producción	-136.890	-129.647
Utilidad Bruta (pérdida)	36.563	40.779
Gastos Operacionales	-19.104	-19.164
Utilidad Operacional (pérdida)	17.459	21.615
Ingresos no Operacionales	9.433	45.998
Gastos no Operacionales	-8.543	-7.828
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	18.349	59.785
Impuesto de Renta y Complementarios	-7.657	-8.637
Resultados del Ejercicio o Ganancias y Pérdidas	10.692	51.148

Balance General

A Marzo 31 de 2008
(Cifras en Millones de pesos)

Activo	Año Actual	Año Anterior
Disponible	4.212	6.006
Inversiones Temporales	81.715	123.114
Deudores	150.996	144.248
Inventarios Netos	94.230	90.055
Gastos Pagados Por Anticipado	856	1.350
Otros Activos	0	0
Total Activo Corriente	332.009	364.773
Prop. Planta y Equipo	208.266	138.229
Inversiones a Largo Plazo	550.135	579.040
Deudores	3.329	3.649
Intangibles	0	0
Diferidos	2.438	3.088
Otros Activos	0	0
Total Valorizaciones	585.968	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	49.878	31.303
Proveedores	44.094	51.051
Cuentas por Pagar	215.221	193.311
Impuestos, Gravámenes y Tasas	11.547	12.108
Obligaciones Laborales	9.680	9.981
Bonos y Papeles Comerciales.	0	0
Pasivos Estimados Corto Plazo	12.759	10.502
Otros Pasivos	893	1.100
Total Pasivo Corriente	344.068	309.356
Obligaciones Financieras	0	0
Cuentas por Pagar	0	0
Pasivos Estimados y Provisiones	36.768	37.195
Diferidos	0	0
Otros Pasivos	0	0
Bonos y Papeles Comerciales.	0	0
Total Pasivo Largo Plazo	36.768	37.195
Total del Pasivo	380.836	346.551

Patrimonio	Año Actual	Año Anterior
Capital Social	56	56
Superávit de Capital Pagado	250.494	304.455
Reservas	222.799	155.271
Revalorización del Patrimonio	231.299	231.299
Dividendos Decretados en Acciones	0	0
Resultados del Ejercicio	10.692	51.148
Resultados Ejercicios Anteriores	0	0
Superávit por Valorizaciones	585.968	627.522
Total del Patrimonio	1.301.309	1.369.750
Total del Pasivo y Patrimonio	1.682.145	1.716.301
Cuentas de Orden Acreedoras	734.798	803.420