

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

## Informe de Resultados al 3er. Trimestre de 2009\*\*

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

El EBITDA consolidado acumulado a Septiembre 30 ascendió a la suma de \$ 72.604 millones de pesos, 2% por debajo de la suma alcanzada en el mismo periodo del año anterior. Los diferentes programas de ahorros implementados durante el año, la entrada en operación del nuevo turbogenerador con el consecuente menor costo energético y la exitosa reacción de la Compañía para encontrar alternativas que compensaran la menor demanda en algunas de nuestras líneas tradicionales, han contribuido a disminuir el impacto del difícil entorno económico en el presente año.

La utilidad neta consolidada para el periodo de análisis terminó 27% por debajo de lo obtenido en los primeros nueve meses de 2008. Las utilidades netas se han afectado por el mayor cargo por depreciación correspondiente a la nueva unidad de recuperación de químicos que entró en operación a fines del año pasado y el reciente inicio de operación del turbogenerador.

Las ventas acumuladas a Septiembre 30 terminaron 1% por encima de lo alcanzado en el mismo periodo del año anterior. A pesar que la demanda en las líneas de cajas corrugadas y sacos multipliegos se ha visto afectada por la fuerte desaceleración del sector manufacturero y la construcción en Colombia, la Empresa ha incursionado exitosamente en mercados que no eran atendidos en el pasado por falta de capacidad de producción. Mencionamos las ventas de containerboard o papel para cajas en los mercados de Centroamérica y el Caribe y la venta de pulpa blanca a clientes dentro del mercado colombiano. La recuperación de la demanda doméstica no ha sido tan rápida como se esperaba en el segundo semestre y el efecto de la situación con Venezuela puede estar dilatando la reacción de la economía colombiana. Con respecto al vecino país, la Empresa ha mantenido controlada su exposición a este mercado encontrando mecanismos alternativos para mantener las ventas. Así mismo, los nuevos destinos desarrollados para los productos de la Compañía, como se mencionó anteriormente, facilitará un redireccionamiento gradual de estos volúmenes si se requiriese.

La caída en los precios internacionales del papel junto con la apreciación del peso ha significado una presión adicional sobre los márgenes de ciertas líneas de la Compañía, ya que en algunos casos ha requerido ajustar su plataforma de precios con el objetivo de mantenerla competitiva de cara al mercado. Recientes anuncios a nivel internacional hacen preveer que en los próximos meses se inicie el proceso de recuperación de los niveles de precios con el consecuente efecto positivo en el rubro de ingresos. A pesar de la presión en precios, los esfuerzos en reducción de costos más los beneficios de los recientes proyectos de inversión, ya en operación, han contribuido en forma importante a mantener la rentabilidad de nuestras diferentes líneas de producción con una estructura de costos cada vez mas competitiva.

Como ha sido una constante en los últimos años, continuamos con una sólida posición neta de caja equivalente a \$73.000 millones a nivel consolidado. Esta posición se ha reducido en cerca de \$10.000 millones en los últimos 9 meses, como consecuencia del alto ritmo de gastos de capital y dividendos pagados, cercanos a \$74.000 millones. No obstante, el flujo de caja operacional en ese periodo ha sido suficiente para financiar la mayor parte de estos desembolsos, confirmando la capacidad permanente de la Compañía para generar caja. Tal como se informó el trimestre pasado, los cambios en los saldos de inversiones temporales en los estados financieros individuales son consecuencia de pagos de cuentas por pagar pendientes a las compañías filiales. El efecto neto de estas transacciones es cero a nivel de Estados Financieros Consolidados como se puede apreciar en las variaciones de las cuentas inversiones temporales y cuentas por pagar de los balances individual y consolidado.

Seguimos confiando que los mercados y la economía en general retomarán las sendas de crecimiento en el mediano plazo a pesar que las expectativas de apreciación del peso y la situación con Venezuela son una preocupación. Los esfuerzos en mejorar la competitividad de la estructura de costos, la sólida posición financiera, así como las recientes inversiones en modernización y ampliación de capacidad, nos permite afirmar que la Compañía esta bien preparada para enfrentar estos retos.

## ESTADO DE RESULTADOS

Enero 1 a Septiembre 30 de 2009  
Cifras expresadas en millones de pesos

CUENTAS DE RESULTADO	Individual			Consolidado		
	SEP. 09	SEP. 08	Δ 08	SEP. 09	SEP. 08	Δ 08
Ingresos Operacionales	508.846	503.675	1%	508.896	503.728	1%
Costos de Producción	(433.785)	(412.972)	5%	(411.829)	(398.344)	3%
<b>Utilidad Bruta (Pérdida)</b>	<b>75.061</b>	<b>90.703</b>	<b>-17%</b>	<b>97.067</b>	<b>105.384</b>	<b>-8%</b>
Gastos Operacionales	(63.904)	(57.273)	12%	(63.998)	(57.342)	12%
<b>Utilidad Operacional (Pérdida)</b>	<b>11.157</b>	<b>33.430</b>	<b>-67%</b>	<b>33.069</b>	<b>48.042</b>	<b>-31%</b>
Ingresos No Operacionales	37.357	34.475	8%	18.500	20.146	-8%
Gastos No Operacionales	(19.775)	(19.990)	-1%	(11.724)	(11.601)	1%
<b>Utilidad (Pérdida) Antes de Impuestos</b>	<b>28.739</b>	<b>47.915</b>	<b>-40%</b>	<b>39.845</b>	<b>56.587</b>	<b>-30%</b>
Impuesto de Renta y Complementarios	(4.864)	(9.926)	-51%	(11.796)	(18.215)	-35%
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>23.876</b>	<b>37.989</b>	<b>-37%</b>	<b>28.049</b>	<b>38.372</b>	<b>-27%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>47.182</b>	<b>54.427</b>	<b>-13%</b>	<b>72.604</b>	<b>74.433</b>	<b>-2%</b>

## BALANCE GENERAL

A Septiembre 30 de 2009  
Cifras expresadas en millones de pesos

ACTIVO	Individual			Consolidado		
	SEP. 09	SEP. 08	Δ 08	SEP. 09	SEP. 08	Δ 08
Disponible	13.485	1.260	970%	13.506	1.262	970%
Inversiones Temporales	12.633	80.530	-84%	167.992	154.322	9%
Deudores	156.196	172.213	-9%	152.900	161.277	-5%
Inventarios	92.171	96.921	-5%	90.320	94.129	-4%
Otros Activos Corrientes	1.349	1.032	31%	1.354	1.032	31%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>275.835</b>	<b>351.956</b>	<b>-22%</b>	<b>426.072</b>	<b>412.022</b>	<b>3%</b>
Prop. Planta y Equipo	234.188	217.219	8%	364.246	336.164	8%
Inversiones a Largo Plazo	611.809	562.955	9%	8.825	8.826	0%
Deudores	5.507	3.293	67%	6.414	5.946	8%
Diferidos e Intangibles	1.463	2.113	-31%	1.463	2.113	-31%
Total Valorizaciones	605.154	586.010	3%	875.803	839.681	4%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.458.120</b>	<b>1.371.590</b>	<b>6%</b>	<b>1.256.751</b>	<b>1.192.730</b>	<b>5%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.733.955</b>	<b>1.723.546</b>	<b>1%</b>	<b>1.682.823</b>	<b>1.604.752</b>	<b>5%</b>
<b>PASIVO</b>						
Obligaciones Financieras	108.850	74.344	46%	108.850	74.344	46%
Proveedores y Cuentas por Pagar	184.736	241.210	-23%	68.897	67.316	2%
Otros Pasivos Corrientes	30.842	37.933	-19%	38.865	40.840	-5%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>324.429</b>	<b>353.487</b>	<b>-8%</b>	<b>216.612</b>	<b>182.500</b>	<b>19%</b>
Jubilaciones	36.179	36.429	-1%	36.179	36.429	-1%
Interes de la minoría			0%	23.617	21.803	8%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>360.608</b>	<b>389.916</b>	<b>-8%</b>	<b>276.408</b>	<b>240.732</b>	<b>15%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.373.348</b>	<b>1.333.630</b>	<b>3%</b>	<b>1.406.415</b>	<b>1.364.020</b>	<b>3%</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1.733.955</b>	<b>1.723.546</b>	<b>1%</b>	<b>1.682.823</b>	<b>1.604.752</b>	<b>5%</b>

\* Los Estados Financieros Consolidados incluyen Reforestadora Andina y Transbosnal S.A en 2009 y adicionalmente a Pulpapel S.A y Reforestadora del Cauca en las cifras de 2008, sociedades escindidas y liquidadas a finales de ese año.

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