

18 de agosto 2004
ESTADO DE RESULTADOS
(millones de pesos al 30 de junio de 2004)

	6m04	6m03	var. %	2T04	2T03	var. %
Ventas Netas	3,753	3,939	-4.7%	1,915	1,960	-2.3%
Utilidad Bruta	1,074	1,278	-15.9%	510	625	-18.4%
UAFIDA	425	577	-26.2%	179	282	-36.6%
Utilidad de operación	213	329	-35.2%	78	158	-50.8%
Costo Intgral. de Financ.	239	286	-16.6%	237	-6	#N/A
Intereses Pagados	304	318	-4.5%	143	156	-8.3%
Intereses Ganados	31	14	124.3%	3	4	-12.2%
Pérd. (Ganancia) Camb.	57	26	123.1%	100	-151	#N/A
Pérd. (Ganancia) Monet.	-92	-44	110.1%	-2	-7	-72.9%
Otros Gastos Financ.	-284	57	#N/A	-254	39	#N/A
Util. antes de Impuestos	258	-14	#N/A	95	125	-23.9%
Impuestos	12	-86	#N/A	6	-121	#N/A
Subs. no Consolidadas	0	0	#N/A	0	0	#N/A
Gtos. Extraordinarios	0	0	#N/A	0	0	#N/A
Part. Minoritaria	17	8	113.8%	8	11	-29.2%
Utilidad Neta	229	64	257.8%	81	235	-65.6%

Margen Bruto	28.6%	32.4%	26.6%	31.9%
Margen UAFIDA	11.3%	14.6%	9.3%	14.4%
Margen Operativo	5.7%	8.4%	4.1%	8.1%
Margen Neto	6.1%	1.6%	4.2%	12.0%

Días Cuentas por Cobrar	78	88
Días de Inventarios	65	80
Días Cuentas por Pagar	106	97
Cap. de Trabajo a Vtas.	5.6%	13.9%

	12M	2T04
ROE	-10.1%	8.1%
ROA	3.8%	2.5%
Cobertura de Intereses	1.93x	1.28x
Deuda Total a UAFIDA	3.43x	5.24x

Copamex es una empresa dedicada a la producción de distintos productos derivados del papel. Tiene tres grandes ramas de productos: Productos al consumidor que comprenden papel tissue, pañales y productos para el cuidado femenino. Empaques como papel corrugado y papel kraft. Escritura e Impresión, cuyo principal producto es el papel bond.

A pesar de los incrementos en volúmenes, los ingresos bajaron por la venta de la división de productos al consumidor.

- **Las ventas disminuyeron 2.3%.** La caída en los ingresos se explica por la venta del 50% de parte de la división de productos al consumidor a SCA que representaban alrededor del 31% del total de los ingresos. La venta se registró en mayo de este año porque ahora se contabilizaron solamente dos meses sin los ingresos correspondientes a SCA, debido a lo anterior esperamos todavía un ajuste en el próximo trimestre. Aunado a esto los precios de venta promedio aún fueron menores que en el trimestre anterior. Sin embargo este efecto se vio compensado por mayores volúmenes desplazados en todas las categorías.
- **El crecimiento en el precio de la celulosa sigue afectando los costos que en el periodo fueron mayores en 5%.** Los costos en el trimestre representaron el 73.4% de los ingresos mientras que en el trimestre inmediato anterior fueron el 69.3%. A pesar de la disminución los gastos, la utilidad operativa decreció 50%, también producto de la desincorporación de la división de consumo y de la reducción del margen bruto.
- El costo integral de financiamiento se elevó principalmente por los movimientos en el tipo de cambio registrados en el trimestre dado que existió una pérdida cambiaria por Ps. 100 millones. Los intereses pagados resultaron muy similares porque se incluye 1 mes con la reducción de deuda que se observa en este reporte. Sin embargo, esperamos una disminución para el tercer trimestre.
- **El cambio en la mezcla de ventas repercutió en los márgenes.** El incremento en los insumos y energéticos implican mayores costos que no se han podido transferir en su totalidad a los precios. Sumado a esto, la venta de la división de productos al consumidor afectó significativamente estos resultados, dado que éstos productos son los que tienen mayor margen.
- El incremento en otras ganancias financieras es resultado de la venta de la división de productos al consumidor así como la utilidad en la venta de los activos de sacos multicapa.

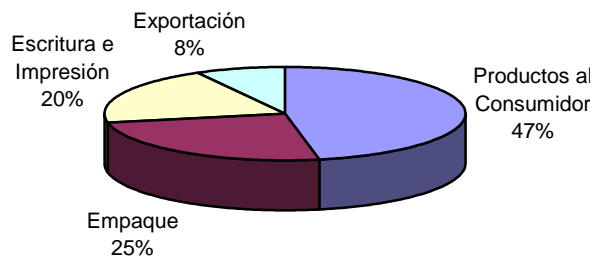
10 de agosto 2004
BALANCE

(millones de pesos al 30 de junio de 2004)

	Jun-04	Mar-04	Jun-03
Activo total	12,601	12,379	13,408
Efectivo y valores	77	203	42
Otros Activos Circ.	2,804	2,556	3,389
Largo plazo	0	0	0
Fijo (Neto)	8,916	8,871	9,230
Diferido	804	748	747
Otros Activos	0	0	0
Pasivo total	7,832	8,601	9,180
Deuda con costo C.P.	852	3,599	3,022
Otros pasivos C.P.	2,458	2,240	2,339
Deuda con costo L. P.	2,890	1,140	2,051
Otros Pasivos	1,632	1,622	1,767
Capital Contable	4,769	3,778	4,227
Interés Minoritario	777	200	198

ANALISIS FINANCIERO

Liquidez	0.9x	0.5x	0.6x
Deuda CP/Deuda Total	22.8%	75.9%	59.6%
Pvo mon extr a Ptotal	20.2%	41.7%	47.9%
Deuda Nta a Cap Cont	76.8%	120.1%	119.0%
PTotal a Cap Cont	164.2%	227.7%	217.2%

Distribución de Ingresos antes de la venta del 50% de Procon a SCA


- **Copamex logra exitosamente concluir la reestructura de su deuda, y liquidar los bonos Yankee.** La reestructura consistió en liberar algunas de las subsidiarias de la compañía que actuaban como garantías de los certificados bursátiles y sustituirlas por una garantía parcial otorgada por el FMO. Al ser liberadas se vendió el 50% de la división del productos al consumidor a una empresa sueca llamada Svenska Cellulosa Akitebolaget (SCA). Por esta venta, Copamex recibió la cantidad de US \$100 millones. Por otro lado, la empresa, recibió recursos del plan financiero de apoyo del IFC que incluye US \$50 millones de un crédito directo, US \$100 millones de un crédito sindicado y US \$25 millones de un préstamo cuasi capital.
- Con los recursos de la venta más los nuevos créditos, se liquidó el bono yankee por US\$ 146 millones y algunos de los certificados bursátiles. Con esto el perfil de vencimiento de deuda se mejoró ya que la deuda a corto plazo se redujo Ps. 2,747 millones, por ahora representa el 23% de la deuda total. Los indicadores de la deuda empeoraron, no obstante los beneficios derivados de la disminución de sus pasivos se empezarán a reflejar mas adelante. La deuda total a UAFIDA es 5x, cifra que consideramos es alta. La deuda está calificada con *A(mex)* por Fitch y corresponde a los certificados bursátiles.
- SCA es una empresa europea dedicada a la producción y distribución de productos higiénicos, empaques y papel, cuyos mercados son Europa y Estados Unidos. La asociación permitirá a Copamex beneficiarse de la combinación de fortalezas del socio en términos de marcas, conocimiento de mercado, desarrollo de nuevos productos y tecnología. Por lo que creemos que se fortalecerá la presencia de Copamex en el mercado mexicano. SCA y Copamex son socios en Sancela, que se enfoca al área de protección femenina con la marca "Saba". Aunado a esto esperamos un mejor desempeño de la economía de México, ya que se espera que la demanda de los productos crecerá al haber mayores ingresos disponibles. Aunque se ve un mejor entorno, las empresas más beneficiadas serán las que tengan un mayor grado de integración vertical por que el precio de la celulosa seguirá presionando a los costos.