

Carvajal S.A.

***Estados Financieros Intermedios Separados
Condensados por los períodos de seis meses
terminados el 30 de junio de 2018 y 2017***



**Building a better
working world**

Informe del Revisor Fiscal sobre la Revisión de Información Financiera de Periodos Intermedios

Señores:

Accionistas de Carvajal S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera (condensado) al 30 de junio de 2018 y los correspondientes estados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo (condensados) por el período de seis meses terminado en esa fecha; y un resumen de las políticas contables más importantes y otras notas explicativas. La Gerencia de la Compañía es responsable por la preparación y correcta presentación de esta información financiera intermedia de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Mi responsabilidad es emitir una conclusión sobre este reporte de información financiera intermedia, fundamentada en mi revisión.

Alcance de la revisión

He efectuado mi revisión de acuerdo con la norma internacional de trabajos de revisión 2410 "*Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad*" aceptada en Colombia. Una revisión de la información financiera a una fecha intermedia consiste principalmente en hacer indagaciones con el personal de la Compañía responsable de los asuntos financieros y contables; y en aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor al examen que se practica a los estados financieros al cierre del ejercicio, de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia, y, en consecuencia, no me permite obtener una seguridad de que hayan llegado a mi conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Como consecuencia, no expreso una opinión de auditoría.

Conclusión

Como resultado de mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga pensar que la información financiera intermedia adjunta no presenta razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Carvajal S.A. al 30 de junio de 2018 y de los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Ernst & Young Audit S.A.S
Bogotá D.C.
Carrera 11 No. 98 - 07
Tercer piso
Tel: + 571 484 70 00
Fax: + 571 484 74 74

Ernst & Young Audit S.A.S
Medellín - Antioquia
Carrera 43 A # 3 Sur - 130
Edificio Milla de Oro
Torre 1 - Piso 14
Tel: +574 369 84 00
Fax: +574 369 84 84

Ernst & Young Audit S.A.S
Cali - Valle del Cauca
Avenida 4 Norte No. 6N - 61
Edificio Siglo XXI, Oficina 502 | 503
Tel: +572 485 62 80
Fax: +572 661 80 07

Ernst & Young Audit S.A.S
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No. 59 - 61
C.E. de Las Américas II, Oficina 311
Tel: +575 385 22 01
Fax: +575 369 05 80



**Building a better
working world**

Otra información

Los formatos que serán transmitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia han sido revisados por mí, previo a la firma digital de los mismos en formato XBRL y PDF, de acuerdo con la Circular 038 de 2015 y sus modificatorias. La información contenida en los mencionados formatos es concordante con la información financiera intermedia adjunta al presente informe, la cual fue tomada de los libros de contabilidad de la Compañía.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Laura Catalina Martínez'.

Laura Catalina Martínez
Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 131838-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Cali, Colombia

14 de agosto de 2018

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio

Con corte a 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	NOTA	30 DE JUNIO 2018 (no auditado)	31 DE DICIEMBRE 2017 (auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo		\$ 145	\$ 145
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		47	47
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9	18.193	8.376
Activos por impuestos		818	761
Activos corrientes		\$ 19.203	\$ 9.329
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9	\$ 258.684	\$ 262.783
Otros activos financieros	5	27.217	27.217
Inversiones en subsidiarias	6	1.158.653	1.118.760
Activos por impuestos diferidos	12	4.465	6.507
Activos no corrientes		\$ 1.449.019	\$ 1.415.267
Total activo		\$ 1.468.222	\$ 1.424.596

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta

Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T (*)Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-TDesignado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio

Con corte a 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	NOTA	30 DE JUNIO 2018 (no auditado)	31 DE DICIEMBRE 2017 (auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	7	\$ 40.765	\$ 22.993
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		5.999	1.095
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9	50.900	31.244
Pasivos por impuestos		872	693
Otras provisiones		300	300
Otros pasivos financieros	5	27.217	27.217
Pasivos corrientes		\$ 126.053	\$ 83.542
Obligaciones financieras	7	\$ 383.668	\$ 397.454
Títulos emitidos	8	159.160	159.160
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9	10.972	4.972
Otros pasivos financieros	5	522	648
Pasivos no corrientes		\$ 554.322	\$ 562.234
Total pasivo		\$ 680.375	\$ 645.776
Patrimonio			
Capital emitido	13	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias		222.875	176.294
Reservas de ORI		(117.528)	(114.003)
Ganancias acumuladas		680.863	714.892
Total patrimonio		\$ 787.847	\$ 778.820
Total pasivo y patrimonio		\$ 1.468.222	\$ 1.424.596

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)

José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T (*)

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-TDesignado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio
Por los periodos semestrales y trimestrales terminados el 30 de junio de 2018 y 2017
En millones de pesos colombianos (excepto la utilidad neta por acción)

	NOTA	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		01 DE ENERO A 30 DE JUNIO 2018	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO 2017	01 DE ABRIL A 30 DE JUNIO 2018	01 DE ABRIL A 30 DE JUNIO 2017
Ingresos	10	\$ 65.893	\$ 30.685	\$ 45.071	\$ 11.263
Otros ingresos		12	14	11	14
Gastos de administración		789	2.782	421	831
Otros gastos		26	-	13	-
Resultados de actividades de operación		\$ 65.090	\$ 27.917	\$ 44.648	\$ 10.446
Ingresos financieros	11	5.813	8.582	2.783	3.563
Costos financieros	11	27.174	34.247	13.162	15.931
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		3	(3)	6	(3)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias		\$ 43.732	\$ 2.249	\$ 34.275	\$ (1.925)
Gasto por impuestos a las ganancias	12	2.826	1.002	1.962	460
Utilidad (pérdida) neta del periodo		\$ 40.906	\$ 1.247	\$ 32.313	\$ (2.385)
Utilidad (pérdida) neta por acción básica y diluida		25,24	0,77	19,94	(1,47)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)

José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T (*)



Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio


Por los periodos semestrales y trimestrales terminados el 30 de junio de 2018 y 2017

En millones de pesos colombianos


	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO 2018	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO 2017	01 DE ABRIL A 30 DE JUNIO 2018	01 DE ABRIL A 30 DE JUNIO 2017
	(no auditado)		(no auditado)	
Utilidad (pérdida) neta del periodo	\$ 40.906	\$ 1.247	\$ 32.313	\$ (2.385)
Otros resultados integrales				
<u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>				
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	84	131	(39)	(14)
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación patrimonial	(3.609)	22.012	967	22.559
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	\$ (3.525)	\$ 22.143	\$ 928	\$ 22.545
Otros resultados integrales, netos de impuestos	\$ (3.525)	\$ 22.143	\$ 928	\$ 22.545
Total resultado integral	\$ 37.381	\$ 23.390	\$ 33.241	\$ 20.160

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)


José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T (*)


Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de período intermedio (no auditado)

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2018

En millones de pesos colombianos

	Reservas de ORI					Total patrimonio	
	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		Ganancias acumuladas
Saldo a 31 de diciembre de 2017	1.637	176.294	(433)	(113.570)	(114.003)	714.892	778.820
Cambio en política contable	-	-	-	-	-	(4.127)	(4.127)
Resultado integral del período							
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	40.906	40.906
Otros resultados integrales	-	-	84	(3.609)	(3.525)	-	(3.525)
Total resultado integral	-	-	84	(3.609)	(3.525)	40.906	37.381
Contribuciones y distribuciones							
Decreto de dividendos	-	(24.227)	-	-	-	-	(24.227)
Traslado de la utilidad	-	70.808	-	-	-	(70.808)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	46.581	-	-	-	(70.808)	(24.227)
Saldo a 30 de junio de 2018	1.637	222.875	(349)	(117.179)	(117.528)	680.863	787.847

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)



Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal

T.P. 131838-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de período intermedio (no auditado)

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

En millones de pesos colombianos

	Reservas de ORI					Total patrimonio	
	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		Ganancias acumuladas
Saldo a 31 de diciembre de 2016	1.637	84.250	3.728	(128.983)	(125.255)	755.599	716.231
Resultado integral del período							
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	1.247	1.247
Otros resultados integrales	-	-	131	22.012	22.143	-	22.143
Total resultado integral	-	-	131	22.012	22.143	1.247	23.390
Impuesto a la riqueza							
	-	(501)	-	-	-	-	(501)
Contribuciones y distribuciones							
Decreto dividendos	-	-	-	-	-	(23.272)	(23.272)
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	-	34	-	-	-	-	34
Traslado de la utilidad	-	92.511	-	-	-	(92.511)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	92.545	-	-	-	(115.783)	(23.238)
Saldo a 30 de junio de 2017	1.637	176.294	3.859	(106.971)	(103.112)	641.063	715.882

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta.



José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T (*)



Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)



Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T

Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio


Por los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2018 y 2017


En millones de pesos colombianos


	30 DE JUNIO 2018	30 DE JUNIO 2017
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del período	\$ 40.906	\$ 1.247
Ajustes por:		
Costos Financieros	27.174	34.247
Ingreso neto por método de participación patrimonial	(65.791)	(25.672)
Gasto por impuesto de renta diferido	2.000	(48)
Gasto por impuesto de renta corriente	826	1.050
Subtotal	\$ 5.115	\$ 10.824
Cambios en:		
Incremento en activos por impuestos corrientes	(430)	(2.582)
Incremento en inversiones	(920)	(93.971)
Disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas	5.998	55.935
Incremento en cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	119	450
Incremento en cuentas por pagar a partes relacionadas	12.200	14.097
(Disminución) incremento en pasivos por impuestos corrientes	(647)	223
Dividendos recibidos	12.190	23.076
Impuesto a la riqueza	-	(250)
FLUJO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	33.625	7.802
Devolución de impuesto de renta	373	6.595
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$ 33.998	\$ 14.397
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Préstamos obtenidos	21.494	273.039
Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos	(17.037)	(244.172)
Pago de intereses y otros costos financieros	(26.580)	(31.998)
Dividendos pagados	(11.875)	(11.307)
FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	\$ (33.998)	\$ (14.438)
DISMINUCIÓN EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	\$ -	\$ (41)
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO	\$ 145	\$ 477
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	\$ 145	\$ 436

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros separados.

(*) Ver certificación adjunta


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)


José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T (*)


Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 14 de agosto de 2018).

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **CARVAJAL S.A.**, por los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2018 y 2017, los cuales se han tomado fielmente de los libros.



VICTORIA EUGENIA ARANGO M.
Representante Legal



JOSE ALEXANDER CASTRO V.
Contador
T.P. No. 72788 -T

CARVAJAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO POR LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2018 y 2017

(Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, la utilidad neta por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados condensados de período intermedio de Carvajal S.A.: estado de situación financiera al 30 de junio de 2018 y 31 diciembre de 2017, los correspondientes estados de resultados, estados de otros resultados integrales, estados de cambios en el patrimonio y estados de flujo de efectivo por los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2018 y 2017.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal S.A. (en adelante, la Sociedad) es una sociedad con domicilio en Colombia. Tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A – 40 Cali, Colombia, y opera a través de sociedades subsidiarias en otros 14 países de Latinoamérica, el Caribe, Estados Unidos y España, y corresponde a la última matriz del grupo económico.

La Sociedad, tiene como objeto social establecer, mantener y operar directamente, o a través de subsidiarias, las siguientes actividades:

- Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.
- Producción y distribución de papel.
- Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
- Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina, juguetes y juegos que desarrollen habilidades y destrezas.
- Producción y comercialización de muebles.

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros separados condensados correspondientes al período de seis meses finalizados el 30 de junio de 2018 y 2017, han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia y la Norma Internacional de Contabilidad NIC 34- "Información Financiera Intermedia".

La Sociedad presenta sus estados financieros intermedios separados condensados en pesos colombianos y los valores se han redondeado a la unidad de millón más próxima (COP 1.000.000) salvo cuando se indique lo contrario.

Estos estados financieros separados condensados de período intermedio no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto, estos estados financieros de período intermedio deben ser leídos en conjunto con los estados financieros separados anuales a 31 de diciembre de 2017.

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables aplicadas por la Sociedad en estos estados financieros intermedios separados condensados, son las mismas aplicadas por la Sociedad en sus estados financieros separados anuales a 31 de diciembre de 2017 y por el año terminado en esa fecha, excepto por la adopción de las nuevas normas que entran en vigencia a partir del año 2018, como sigue a continuación:

- **NIIF 9 - Instrumentos Financieros**

La NIIF 9 reemplaza la NIC 39 y los principales cambios se reflejan en las siguientes áreas:

- Clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características de flujo de caja contractual
- Deterioro – modelo de pérdidas esperadas
- Contabilidad de coberturas

La Sociedad no refleja un impacto directo en la aplicación de los cambios relacionados a la nueva normatividad de instrumentos financieros (NIIF 9), pero sí reconoce por el método de participación patrimonial, el efecto en el patrimonio neto registrado por las subsidiarias al adoptar la norma.

El principal cambio en las políticas contables de la Sociedad y sus subsidiarias con respecto a la implementación de la NIIF 9, se presenta en la aplicación del cálculo del deterioro bajo el modelo de pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas por cobrar comerciales que no tienen un componente de financiación significativo. El cálculo adoptado está basado en el enfoque simplificado utilizando una matriz de provisión.

El modelo de pérdida crediticia esperada requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determina sobre una base promedio ponderada.

Para la adopción inicial, la Sociedad, así como sus subsidiarias, aplican la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro, por lo que los ajustes como resultado de la adopción inicial se reconocen en las ganancias acumuladas y se reflejan en el estado de cambios en el patrimonio.

- **NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes**

Teniendo en cuenta que el principal ingreso de la Sociedad se da por la aplicación del método de participación patrimonial con subsidiarias, esta norma no tiene aplicación directa en estos estados financieros separados. Sin embargo, cualquier ajuste que se registre en las subsidiarias, tienen un efecto en el valor de las inversiones, los resultados y el patrimonio de la Sociedad, al aplicarse el método de participación patrimonial.

La NIIF 15 reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13

Programas de Fidelización de Clientes. Para efectos de la adopción de la nueva normatividad, la Sociedad y sus subsidiarias utilizan el enfoque retrospectivo modificado. Producto de esto, se aplica la norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados al 1º de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial se reconoce en las ganancias acumuladas.

Teniendo en cuenta la adopción de las dos nuevas normas relacionadas arriba, la Sociedad y sus empresas subsidiarias, han registrado el efecto cuantificado a la fecha en las ganancias acumuladas.

4. JUICIOS Y ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros intermedios requiere que la gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de los activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

En la preparación de estos estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos de la administración en la aplicación de las políticas contables de la Sociedad y las causas clave de incertidumbre de la información, fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros separados a 31 de diciembre de 2017 y por el año terminado en esa fecha.

5. OTROS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS

ACTIVOS FINANCIEROS

	Junio 2018	Diciembre 2017
Largo Plazo		
Otros Instrumentos financieros al valor razonable con cambios al estado de resultados(B)	27.217	27.217
Total	\$ 27.217 \$	27.217

PASIVOS FINANCIEROS

	Junio 2018	Diciembre 2017
Corto Plazo		
Otros Instrumentos financieros al valor razonable con cambios al estado de resultados(B)	27.217	27.217
Total	\$ 27.217 \$	27.217
Largo Plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps, con cambios al otro resultado integral-ORI (A)	522	648
Total	\$ 522 \$	648

A. Swaps de tasa de interés

Al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre 2017 la Sociedad mantiene instrumentos derivados de cobertura denominados “swaps”, mediante los cuales cubre el riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés de los títulos emitidos, cuya valoración resulta en el registro de pasivo financiero por valor de \$522 y \$648 a 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017, respectivamente. Estas coberturas han sido designadas como coberturas de flujo de efectivo.

La medición del valor razonable de los instrumentos de cobertura “swaps” se clasifica dentro del Nivel 2 y dicha clasificación y las técnicas de valoración utilizadas no han tenido cambios frente a las utilizadas durante el año terminado a 31 de diciembre de 2017.

Durante el periodo finalizado a 30 de junio de 2018, la Sociedad no ha firmado nuevos contratos de cobertura.

B. Otros instrumentos financieros - Acuerdos de opción

Adicionalmente, la Sociedad mantiene el registro de activo y pasivo financiero por un acuerdo de opción de venta de acciones de una de las subsidiarias de la Sociedad, y sus técnicas de valoración no han tenido cambios frente a las utilizadas en el año terminado a 31 de diciembre de 2017.

6. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

A continuación se presenta el movimiento de las inversiones durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018:

Saldo Inicial	\$ 1.118.760
Registro de dividendos declarados de las subsidiarias	(23.906)
Participación de las otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	(7.646)
Compra de 173.471 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A.	920
Registro de utilidad por método de participación patrimonial con subsidiarias	70.525
Saldo Final	\$ 1.158.653

Al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018, se tiene reconocido un pasivo generado en la aplicación del método de participación patrimonial con subsidiarias por valor de \$5.783.

A continuación se relacionan las subsidiarias directas de la Sociedad, incluyendo su nombre, domicilio, porcentaje de participación, datos financieros a 30 de junio de 2018 y actividad económica:

A 30 de junio de 2018

ENTIDAD	PAÍS	PARTICIPACIÓN 2018	NÚMERO DE ACCIONES POSÉIDAS	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO	UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	DOMICILIO PRINCIPAL	ACTIVIDAD ECONÓMICA
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	10.000.000.000	307.226	169.946	137.280	35.672	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Servicios de tercerización de procesos.
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00 %	1.455.053.761	43.976	220	43.756	(1.425)	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Inversionista.
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	80,00 %	800.000.000	9.192	6.128	3.064	2.065	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, hosting.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	83,24 %	90.150.067	857.450	358.960	498.490	7.702	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	99,99 %	1.011.561.125.215	34.760	36.609	(1.849)	(4.733)	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Comercialización de muebles de oficina.
Carvajal Pulpas y Papel S.A.	Colombia	97,68 %	500.877.937	771.473	385.194	386.279	19.959	Cr.21 10-300 Acopi Yumbo	Producción y distribución de papel.
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	47,38 %	810.652.779	36.823	10.450	26.373	3.489	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Prestación de servicios.
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85 %	1.985.000.828	286.763	256.993	29.770	(20.441)	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Producción y comercialización de productos de papelería.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90 %	641.746.990	553.914	427.097	126.817	(1.351)	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros.
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	99,77 %	4.577.196.575	68.106	45.530	22.576	7.707	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Soluciones integrales de comunicación gráfica.
Bico Internacional S.A.	Ecuador	37,35 %	13.697.929	66.193	27.931	38.262	6.976	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart Quito	Comercialización y distribución de bienes escolares y de oficina.
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	27.793.493	384.642	254.863	129.779	(3.533)	Via Tocumen 400 Mts después de Harinas del Istmo Ciudad de Panamá	Inversionista.

Todas las acciones que posee la Sociedad son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A. que posee 23.164.840 de acciones preferentes.

7. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	Junio 2018	Diciembre 2017
Corto plazo		
Préstamos con entidades financieras	40.765	22.993
Total	\$ 40.765 \$	22.993
Largo plazo		
Préstamos con entidades financieras	383.668	397.454
Total	\$ 383.668 \$	397.454

Todas las obligaciones están denominadas en pesos colombianos.

8. TITULOS EMITIDOS

	Junio 2018	Diciembre 2017
Bonos de largo plazo	159.160	159.160
Total	\$ 159.160 \$	159.160

A 30 de junio de 2018 el valor razonable de la serie de los títulos vigentes asciende a \$166.992. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del nivel 1, ya que la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo reportados por Infovalmer.

Los títulos emitidos se miden a costo amortizado. La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de los títulos emitidos se aproxima a su valor razonable.

9. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Carvajal S.A. efectúa transacciones con partes relacionadas, bajo condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado que corresponden principalmente al cobro de intereses, dividendos y préstamos.

A 30 de junio de 2018, los saldos de cuentas por cobrar y por pagar y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

A 30 de Junio de 2018	País	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	4.595	-	105.740	81
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	365	276	15.973	4.640
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	6
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	76	-	509	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	98	372	2.649	24.714
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	11	-	-	-
Comercializadora Productos El Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	4.972
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	466	149	18.589	2.002
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	-	60	-	2.000
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	166	-	3.684
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	155	-	133.135	-
Subtotal Subsidiarias		5.766	1.023	276.595	43.546
Accionistas	Colombia	-	-	282	18.326
Subtotal Accionistas		-	-	282	18.326
Total		5.766	1.023	276.877	61.872

A 30 de Junio de 2017	País	Ingresos	Gastos	Por cobrar a partes relacionadas	Por pagar a partes relacionadas
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	6.333	-	112.234	531
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	709	48	23.019	3.790
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	99	-	2.000	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	190	67	9.128	4.193
Inversiones B2B S.A.S.	Colombia	-	-	6.383	22.321
Negocios B2B S.A.S. en liquidación	Colombia	-	-	-	13.452
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	905	177	42.517	6.766
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	230	-	4.685
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	126.306	-
Subtotal Subsidiarias		8.236	522	321.587	57.185
Negocios Macarval S.A.S. en liquidación	Colombia	-	-	601	-
Subtotal otras partes relacionadas		-	-	601	-
Accionistas	Colombia	-	-	28	17.572
Subtotal Accionistas		-	-	28	17.572
Total		8.236	522	322.216	74.757

Corto plazo

	<u>Junio 2018</u>	<u>Diciembre 2017</u>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (1) \$	18.193 \$	8.376
Cuentas por pagar a partes relacionadas (2)	50.900	31.244

Largo plazo

	<u>Junio 2018</u>	<u>Diciembre 2017</u>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas \$	258.684 \$	262.783
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10.972	4.972

- (1) El aumento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente a los dividendos decretados por las subsidiarias.
- (2) El aumento de las cuentas por pagar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente a los dividendos decretados en la Asamblea General de Accionistas.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2018 y 2017 asciende a:

	<u>Junio 2018</u>	<u>Junio 2017</u>
Honorarios miembros Junta Directiva	\$ 298	\$ 309

10. INGRESOS

Durante los periodos de seis meses y tres meses terminados el 30 de junio de 2018 y 2017 se reconocieron ingresos así:

<u>INGRESOS</u>	<u>01 DE ENERO A 30 DE JUNIO DE 2018</u>	<u>01 DE ENERO A 30 DE JUNIO DE 2017</u>	<u>01 DE ABRIL A 30 DE JUNIO DE 2018</u>	<u>01 DE ABRIL A 30 DE JUNIO DE 2017</u>
Utilidad neta por método de participación patrimonial	\$ 65.791	\$ 25.672	\$ 45.046	\$ 11.032
Dividendos	31	4.793	4	11
Diversos	71	220	21	220
Total	\$ 65.893	\$ 30.685	\$ 45.071	\$ 11.263

El aumento en la utilidad por método de participación patrimonial se da principalmente por los mejores resultados de las subsidiarias de Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S. y de Carvajal Pulpa y papel S.A.

11. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

Los ingresos financieros por los periodos terminados al 30 de junio de 2018 y 2017 son de \$5.813 y \$8.582 respectivamente se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas.

Por otro lado, los costos financieros por los periodos terminados al 30 de junio de 2018 y 2017 son de \$27.174 y \$34.247 respectivamente se componen principalmente de intereses causados en los títulos emitidos, préstamos con entidades financieras y cuentas por pagar a partes relacionadas.

12. IMPUESTOS

A. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO DE 2018	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO DE 2017	01 DE ABRIL A 30 DE JUNIO DE 2018	01 DE ABRIL A 30 DE JUNIO DE 2017
Gasto por impuesto de renta	\$ 826	\$ 1.050	\$ 414	\$ 508
Gasto (ingreso) por impuesto diferido	2.000	(48)	1.548	(48)
Gasto por impuestos a las ganancias	\$ 2.826	\$ 1.002	\$ 1.962	\$ 460

B. Activos y pasivos por impuestos diferidos

	JUNIO 2018	DICIEMBRE 2017
Impuesto diferido activo	\$ 9.799	\$ 11.635
Impuesto diferido pasivo	(5.334)	(5.128)
Total impuesto diferido activo neto	\$ 4.465	\$ 6.507

La variación corresponde principalmente a la actualización del impuesto diferido por pérdidas fiscales.

13. CAPITAL

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 no se presentaron transacciones que afecten el capital.

14. DIVIDENDOS

El 22 de marzo de 2018 la Asamblea General de Accionistas aprobó una distribución de utilidades por valor de \$24.227.

Los dividendos efectivamente pagados durante el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2018 y 2017 se muestran a continuación:

	<u>Junio 2018</u>	<u>Junio 2017</u>
Dividendos pagados por acciones ordinarias	\$ 11.875	\$ 11.307

15. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

A la fecha de emisión de este informe, la Administración considera que no existen eventos subsecuentes que tengan un impacto material en los estados financieros intermedios.