

# **Carvajal S.A.**

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



## 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 septiembre de 2018 y los correspondientes estados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo (condensados) por el período de nueve 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 septiembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el período de nueve 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.

Laura Catalina Martínez

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 131838-T

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

Cali, Colombia

14 de noviembre de 2018

**CARVAJAL S.A.**  
**Estados de situación financiera separados condensados de período intermedio**  
**Con corte a 30 de septiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017**  
**En millones de pesos colombianos**

	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2018 (no auditado)	31 DE DICIEMBRE 2017 (auditado)
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo		\$ 344	\$ 145
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		64	47
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9	10.683	8.376
Activos por impuestos		120	761
<b>Activos corrientes</b>		<b>\$ 11.211</b>	<b>\$ 9.329</b>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9	\$ 225.530	\$ 262.783
Otros activos financieros	5	-	27.217
Inversiones en subsidiarias	6	1.225.620	1.118.760
Activos por impuestos diferidos	12	4.710	6.507
<b>Activos no corrientes</b>		<b>\$ 1.455.860</b>	<b>\$ 1.415.267</b>
<b>Total activo</b>		<b>\$ 1.467.071</b>	<b>\$ 1.424.596</b>

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 noviembre de 2018).

**CARVAJAL S.A.**

**Estados de situación financiera separados condensados de período intermedio**

**Con corte a 30 de septiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017**

**En millones de pesos colombianos**

	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2018 (no auditado)	31 DE DICIEMBRE 2017 (auditado)
<b>Pasivos</b>			
Obligaciones financieras	7	\$ 33.387	\$ 22.993
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		7.012	1.095
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9	47.281	31.244
Pasivos por impuestos		581	693
Otras provisiones		300	300
Otros pasivos financieros	5	-	27.217
<b>Pasivos corrientes</b>		<b>\$ 88.561</b>	<b>\$ 83.542</b>
Obligaciones financieras	7	\$ 392.496	\$ 397.454
Títulos emitidos	8	159.160	159.160
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9	10.972	4.972
Otros pasivos financieros	5	460	648
<b>Pasivos no corrientes</b>		<b>\$ 563.088</b>	<b>\$ 562.234</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>\$ 651.649</b>	<b>\$ 645.776</b>
<b>Patrimonio</b>			
Capital emitido	13	1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias		222.875	176.294
Reservas de ORI		(108.673)	(114.003)
Ganancias acumuladas		699.583	714.892
<b>Total patrimonio</b>		<b>\$ 815.422</b>	<b>\$ 778.820</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>\$ 1.467.071</b>	<b>\$ 1.424.596</b>

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 noviembre de 2018).

**CARVAJAL S.A.**

**Estados de resultados separados condensados de período intermedio**


**Por los períodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2018 y 2017**

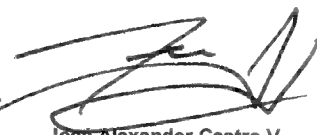
**En millones de pesos colombianos (excepto la utilidad neta por acción)**


	NOTA	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2018	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2018	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017
Ingresos	10	\$ 102.561	\$ 32.749	\$ 36.668	\$ 2.064
Otros ingresos		253	16	241	2
Gastos de administración		1.507	3.063	718	281
Otros gastos		62	-	36	-
<b>Resultados de actividades de operación</b>		<b>\$ 101.245</b>	<b>\$ 29.702</b>	<b>\$ 36.155</b>	<b>\$ 1.785</b>
Ingresos financieros	11	8.324	11.985	2.511	3.403
Costos financieros	11	40.307	48.838	13.133	14.591
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		46	(3)	43	-
<b>Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias</b>		<b>\$ 69.308</b>	<b>\$ (7.154)</b>	<b>\$ 25.576</b>	<b>\$ (9.403)</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	12	2.974	1.465	148	463
<b>Utilidad (pérdida) neta del período</b>		<b>\$ 66.334</b>	<b>\$ (8.619)</b>	<b>\$ 25.428</b>	<b>\$ (9.866)</b>
<b>Utilidad (pérdida) neta por acción básica y diluida</b>		<b>40,93</b>	<b>(5,32)</b>	<b>15,69</b>	<b>(6,09)</b>

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 noviembre de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados condensados de período intermedio

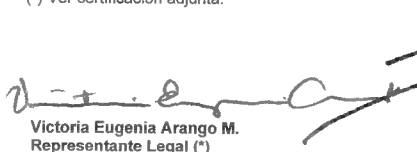
Por los períodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2018 y 2017

En millones de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2018	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2018	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017
	(no auditado)		(no auditado)	
Utilidad (pérdida) neta del período	\$ 66.334	\$ (8.619)	\$ 25.428	\$ (9.866)
<b>Otros resultados integrales</b>				
<u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos</u>				
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	126	9	42	(122)
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación patrimonial	5.204	18.406	8.813	(3.606)
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del período, neto de impuestos</u>	\$ 5.330	\$ 18.415	\$ 8.855	\$ (3.728)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	\$ 5.330	\$ 18.415	\$ 8.855	\$ (3.728)
<b>Total resultado integral</b>	\$ 71.664	\$ 9.796	\$ 34.283	\$ (13.594)

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 noviembre de 2018).

**CARVAJAL S.A.**

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

**Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2018**

En millones de pesos colombianos

	Reservas de ORI						Total patrimonio	
	Nota	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas de ORI		Ganancias acumuladas
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2017</b>		1.637	176.294	(433)	(113.570)	(114.003)	714.892	778.820
<b>Cambio en política contable</b>		-	-	-	-	-	(10.835)	(10.835)
<b>Resultado integral del período</b>		-	-	-	-	-	66.334	66.334
Utilidad neta del período		-	-	-	-	-	-	-
Otros resultados integrales		-	-	126	5.204	5.330	-	5.330
<b>Total resultado integral</b>		-	-	126	5.204	5.330	66.334	71.664
<b>Contribuciones y distribuciones</b>								
Decreto de dividendos	14	-	(24.227)	-	-	-	-	(24.227)
Traslado de la utilidad		-	70.808	-	-	-	(70.808)	-
<b>Total contribuciones y distribuciones</b>		-	46.581	-	-	-	(70.808)	(24.227)
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2018</b>		1.637	222.875	(307)	(108.366)	(108.673)	699.583	815.422

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 noviembre de 2018).



**CARVAJAL S.A.**

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

**Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre 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
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2016</b>	1.637	84.250	3.728	(128.983)	(125.255)	755.599	716.231
<b>Resultado integral del período</b>							
Utilidad (pérdida) neta del período	-	-	-	-	-	(8.619)	(8.619)
Otros resultados integrales	-	-	9	18.406	18.415	-	18.415
<b>Total resultado integral</b>	-	-	9	18.406	18.415	(8.619)	9.796
<b>Impuesto a la riqueza</b>	-	(501)	-	-	-	-	(501)
<b>Contribuciones y distribuciones</b>							
Decreto dividendos	-	-	-	-	-	(23.272)	(23.272)
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	-	34	-	-	-	-	34
Traslado de la utilidad	-	92.511	-	-	-	(92.511)	-
<b>Total contribuciones y distribuciones</b>	-	92.545	-	-	-	(115.783)	(23.238)
<b>Saldo a 30 de septiembre de 2017</b>	1.637	176.294	3.737	(110.577)	(106.840)	631.197	702.288

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 noviembre de 2018).


**CARVAJAL S.A.**

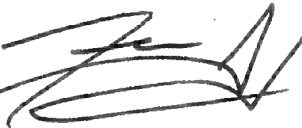
**Estados de flujos de efectivo separados condensados de período intermedio**  
**Por los períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2018 y 2017**  
 En millones de pesos colombianos


	30 DE SEPTIEMBRE 2018	30 DE SEPTIEMBRE 2017
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad (pérdida) neta del período	\$ 66.334	\$ (8.619)
Ajustes por:		
Costos Financieros	40.307	48.838
Ingreso neto por método de participación patrimonial	(102.075)	(27.730)
Gasto por impuesto de renta diferido	1.735	(126)
Gasto por impuesto de renta corriente	1.239	1.591
<b>Subtotal</b>	<b>\$ 7.540</b>	<b>\$ 13.954</b>
<b>Cambios en:</b>		
Incremento en activos por impuestos corrientes	641	(2.864)
Incremento en inversiones	(28.612)	(94.164)
Disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas	39.426	45.430
Incremento en cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	245	272
Incremento en cuentas por pagar a partes relacionadas	14.004	14.104
(Disminución) incremento en pasivos por impuestos corrientes	(1.697)	738
Dividendos recibidos	19.409	49.570
Impuesto a la riqueza	-	(501)
<b>FLUJO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>50.956</b>	<b>26.539</b>
Devolución de impuesto de renta	346	6.065
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>\$ 51.302</b>	<b>\$ 32.604</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>		
Préstamos obtenidos	21.494	273.043
Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos	(17.245)	(245.841)
Pago de intereses y otros costos financieros	(37.421)	(43.077)
Dividendos pagados	(17.931)	(17.125)
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>\$ (51.103)</b>	<b>\$ (33.000)</b>
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	<b>\$ 199</b>	<b>\$ (396)</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>\$ 145</b>	<b>\$ 477</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>\$ 344</b>	<b>\$ 81</b>

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 noviembre de 2018).

## CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios separados condensados de **CARVAJAL S.A.**, por los períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre 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 NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018 y 2017 (Cifras en millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

---

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 septiembre 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 nueve meses terminados el 30 de septiembre 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:

- Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.
- Producción y comercialización 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 nueve meses finalizados el 30 de septiembre 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. Las nuevas normas que entran en vigencia a partir del año 2018 se adoptaron 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 está basado en la adopción del 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**

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 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.

Teniendo en cuenta la adopción de las dos nuevas normas relacionadas arriba, la Sociedad ha registrado el efecto cuantificado a la fecha por sus empresas subsidiarias 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

	Septiembre 2018	Diciembre 2017
<b>Largo Plazo</b>		
Otros Instrumentos financieros al valor razonable con cambios al estado de resultados(B)	-	27.217
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 27.217</b>

##### PASIVOS FINANCIEROS

	Septiembre 2018	Diciembre 2017
<b>Corto Plazo</b>		
Otros Instrumentos financieros al valor razonable con cambios al estado de resultados(B)	-	27.217
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 27.217</b>
<b>Largo Plazo</b>		
Coberturas flujos de caja – Swaps, con cambios al otro resultado integral-ORI (A)	460	648
<b>Total</b>	<b>\$ 460</b>	<b>\$ 648</b>

### A. Swaps de tasa de interés

Al 30 de septiembre 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 \$460 y \$648 a 30 de septiembre 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 período finalizado a 30 de septiembre de 2018, la Sociedad no ha firmado nuevos contratos de cobertura.

### B. Otros instrumentos financieros - Acuerdos de opción

La Sociedad en el mes de agosto de 2018 adquirió a través de la Bolsa de Valores de Colombia 5.135.264 acciones preferenciales de Carvajal Empaques S.A a la Corporación Financiera Internacional ("IFC") por valor de \$27.217, en cumplimiento de la opción de compra suscrita con anterioridad.

## 6. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

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

<b>Saldo Inicial a 31 de diciembre de 2017</b>	<b>\$ 1.118.760</b>
Registro de dividendos declarados de las subsidiarias	(23.906)
Participación de las otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	(5.544)
Compra de 5.398.466 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A.	28.612
Registro de utilidad por método de participación patrimonial con subsidiarias	107.698
<b>Saldo Final a 30 de septiembre de 2018</b>	<b>\$ 1.225.620</b>

Al cierre del periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2018, se tiene reconocido un pasivo generado en la aplicación del método de participación patrimonial con subsidiarias por \$6.668.

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

**A 30 de septiembre de 2018**

ENTIDAD	PAÍS	PARTICIPACIÓN 2018	NÚMERO DE ACCIONES POSEÍDAS	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO	UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	DOMICILIO PRINCIPAL	ACTIVIDAD ECONÓMICA
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	10.000.000.000	292.727	143.250	149.477	47.649	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Servicios de tercerización de procesos.
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00 %	1.455.053.761	43.936	329	43.607	(1.573)	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Inversionista.
Carvajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	80,00 %	800.000.000	11.125	8.509	2.616	1.616	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, hosting.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	88,10 %	95.418.210	869.833	360.898	508.935	9.757	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	38.401	41.196	(2.795)	(5.681)	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Comercialización de muebles de oficina.
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,68 %	500.877.937	809.267	411.131	398.136	32.999	Cr.21 10-300 Acopi Yumbo	Producción y distribución de papel.
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	47,38 %	810.657.057	35.842	10.005	25.837	2.860	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Prestación de servicios.
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	20,85 %	1.985.000.828	320.441	288.692	31.749	(16.098)	Calle 15 No.32-234 Yumbo	Producción y comercialización de productos de papelería.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90 %	641.746.990	527.344	406.412	120.932	(7.500)	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	70.624	44.306	26.318	11.472	Calle 29 N No. 6-A40 Cali	Soluciones integrales de comunicación gráfica.
Bico Internacional S.A.	Ecuador	37,35 %	13.697.929	62.288	21.728	40.560	8.832	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	387.702	241.133	146.569	11.375	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 28.389.835 de acciones preferentes.



## 7. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	<b>Septiembre 2018</b>	<b>Diciembre 2017</b>
<b>Corto plazo</b>		
Préstamos con entidades financieras	33.387	22.993
<b>Total</b>	<b>\$ 33.387</b>	<b>\$ 22.993</b>
<b>Largo plazo</b>		
Préstamos con entidades financieras	392.496	397.454
<b>Total</b>	<b>\$ 392.496</b>	<b>\$ 397.454</b>

Todas las obligaciones están denominadas en pesos colombianos.

## 8. TITULOS EMITIDOS

	<b>Septiembre 2018</b>	<b>Diciembre 2017</b>
Bonos de largo plazo	159.160	159.160
<b>Total</b>	<b>\$ 159.160</b>	<b>\$ 159.160</b>

A 30 de septiembre de 2018 el valor razonable de la serie de los títulos vigentes asciende a \$165.900. 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 septiembre 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:

<u>A 30 de septiembre de 2018</u>	<u>País</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>	<u>Por cobrar a partes relacionadas</u>	<u>Por pagar a partes relacionadas</u>
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	6.520	-	81.430	81
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	541	331	13.578	1.169
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	6
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	77	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	101	792	552	25.612
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	11	-	-	-
Comercializadora Productos El Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	4.972
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	691	199	14.082	7.002
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	-	101	-	2.000
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	234	-	3.684
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	221	-	126.306	9
<b>Subtotal Subsidiarias</b>		<b>8.162</b>	<b>1.657</b>	<b>235.948</b>	<b>45.982</b>
Accionistas	Colombia	-	-	265	12.271
<b>Subtotal Accionistas</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>265</b>	<b>12.271</b>
<b>Total</b>		<b>8.162</b>	<b>1.657</b>	<b>236.213</b>	<b>58.253</b>

<u>A 30 de septiembre de 2017</u>	<u>País</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>	<u>Por cobrar a partes relacionadas</u>	<u>Por pagar a partes relacionadas</u>
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9.062	-	122.217	531
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	906	128	17.966	7.101
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	143	-	2.000	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	243	130	3.954	2.421
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	5	-	400	-
Comercializadora Productos El Cid 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	1.156	268	26.263	5.571
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	-	332	-	4.684
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	126.306	-
<b>Subtotal Subsidiarias</b>		<b>11.515</b>	<b>858</b>	<b>305.489</b>	<b>57.528</b>
Negocios Macarval S.A.S. en liquidación	Colombia	-	-	601	-
Subtotal otras partes relacionadas		-	-	601	-
Accionistas	Colombia	-	-	28	11.754
<b>Subtotal Accionistas</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>28</b>	<b>11.754</b>
<b>Total</b>		<b>11.515</b>	<b>858</b>	<b>306.118</b>	<b>69.282</b>

### Corto plazo

	<b>Septiembre 2018</b>	<b>Diciembre 2017</b>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (1)	\$ 10.683	\$ 8.376
Cuentas por pagar a partes relacionadas (2)	47.281	31.244

### Largo plazo

	<b>Septiembre 2018</b>	<b>Diciembre 2017</b>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas (3)	\$ 225.530	\$ 262.783
Cuentas por pagar a partes relacionadas	10.972	4.972

- (1) La variación de las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente por los dividendos decretados de las subsidiarias y los abonos recibidos a los préstamos.
- (2) La variación de las cuentas por pagar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente por los dividendos decretados en la Asamblea General de Accionistas y nuevos préstamos recibidos de las subsidiarias.
- (3) La disminución de las cuentas por cobrar a partes relacionadas de largo plazo corresponde principalmente a los abonos de préstamos que realizaron las subsidiarias.

### Compensación a personal gerencial clave

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

	<b>Septiembre 2018</b>	<b>Septiembre 2017</b>
Honorarios a miembros de Junta Directiva	\$ 550	\$ 470

## 10. INGRESOS

Durante los períodos de nueve meses y tres meses terminados el 30 de septiembre de 2018 y 2017 se reconocieron ingresos así:

<u>INGRESOS</u>	<b>01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018</b>	<b>01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017</b>	<b>01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018</b>	<b>01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017</b>
Utilidad neta por método de participación patrimonial	\$ 102.075	\$ 27.730	\$ 36.284	\$ 2.058
Dividendos	345	4.799	314	6
Diversos	141	220	70	-
<b>Total</b>	<b>\$ 102.561</b>	<b>\$ 32.749</b>	<b>\$ 36.668</b>	<b>\$ 2.064</b>

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 Carvajal Pulpa y Papel S.A.

## 11. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

Los ingresos financieros por los períodos terminados el 30 de septiembre de 2018 y 2017 son de \$8.324 y \$11.985, respectivamente y se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas.

Por otro lado, los costos financieros por los períodos terminados el 30 de septiembre de 2018 y 2017 son de \$40.307 y \$48.838, respectivamente y 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 SEPTIEMBRE DE 2018	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017
Gasto por impuesto de renta	\$ 1.239	\$ 1.591	\$ 413	\$ 541
Gasto (ingreso) por impuesto diferido	1.735	(126)	(265)	(78)
<b>Gasto por impuestos a las ganancias</b>	<b>\$ 2.974</b>	<b>\$ 1.465</b>	<b>\$ 148</b>	<b>\$ 463</b>

#### B. Activos y pasivos por impuestos diferidos

	SEPTIEMBRE 2018	DICIEMBRE 2017
Impuesto diferido activo	\$ 9.838	\$ 11.635
Impuesto diferido pasivo	(5.128)	(5.128)
<b>Total impuesto diferido activo neto</b>	<b>\$ 4.710</b>	<b>\$ 6.507</b>

La variación corresponde principalmente al movimiento del impuesto diferido por pérdidas fiscales.

#### 13. CAPITAL

Durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre 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 período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2018 y 2017 se muestran a continuación:

	Septiembre 2018	Septiembre 2017
Dividendos pagados por acciones ordinarias	\$ 17.931	\$ 17.125

## **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.