

Carvajal S.A. y Compañías Relacionadas

***Estados Financieros Intermedios Consolidados
Condensados por los períodos de nueve meses
terminados el 30 de Septiembre de 2017 y 2016***

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados condensados de período intermedio

Con corte a 30 de Septiembre 2017 y 31 de Diciembre de 2016


En millones de pesos colombianos

	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2017 (NO AUDITADO)	31 DE DICIEMBRE 2016 (AUDITADO)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	\$ 104.952	\$ 156.729
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5	628.276	660.640
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	21	9.614	8.811
Inventarios	7	367.677	369.656
Otros activos no financieros		17.642	12.940
Activos por impuestos		120.495	118.036
Otros activos financieros	6	4	5.455
Activos mantenidos para la venta	8	1.761	4.343
Activos corrientes		\$ 1.250.421	\$ 1.336.610
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5	\$ 27.496	\$ 38.094
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	21	31.493	40.377
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	10	16.585	17.258
Propiedades, planta y equipo	11	1.421.446	1.385.596
Otros activos financieros	6	42	-
Propiedades de inversión		86.596	89.637
Plusvalía		169.199	169.199
Otros activos intangibles	12	17.917	20.287
Otros activos		6.081	10.445
Activos por impuestos diferidos		46.314	35.539
Activos no corrientes		\$ 1.823.169	\$ 1.806.432
Total activo		\$ 3.073.590	\$ 3.143.042

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


 Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal


 Jose Alexander Castro V.
 Contador
 T.P. 72788-T


 Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal
 T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto.)

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados condensados de periodo intermedio

Con corte a 30 de Septiembre 2017 y 31 de Diciembre de 2016


En millones de pesos colombianos

	NOTA		30 DE SEPTIEMBRE 2017 (NO AUDITADO)		31 DE DICIEMBRE 2016 (AUDITADO)
Pasivos					
Obligaciones financieras	13	\$	319.017	\$	216.518
Títulos emitidos	14		-		240.840
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15		494.152		584.880
Cuentas por pagar a partes relacionadas	21		12.997		1.255
Beneficios a los empleados	17		81.414		69.441
Pasivos por impuestos			84.672		84.962
Otros pasivos financieros	16		56.975		54.261
Otros pasivos no financieros			-		109
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	8		3.810		4.343
Pasivos corrientes		\$	1.053.037	\$	1.256.609
Obligaciones financieras	13	\$	1.287.129	\$	1.003.437
Títulos emitidos	14		159.160		159.160
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15		19.087		26.004
Beneficios a los empleados	17		63.607		63.986
Otras provisiones	18		53.300		61.213
Otros pasivos financieros	16		1.228		1.589
Pasivo por impuestos diferidos			38.033		47.540
Pasivos no corrientes		\$	1.621.544	\$	1.362.929
Total pasivo		\$	2.674.581	\$	2.619.538
Patrimonio					
Capital emitido	25		8.119		8.119
Prima de emisión			547		547
Reservas legales y estatutarias			209.506		116.341
Reservas de ORI			(75.743)		(96.863)
Ganancias acumuladas			192.010		362.647
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		\$	334.439	\$	390.791
Participaciones no controladoras			64.570		132.713
Total patrimonio		\$	399.009	\$	523.504
Total pasivo y patrimonio		\$	3.073.590	\$	3.143.042

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal


Jose Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto.)

CARVAJAL S.A.


Estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio


Por los períodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de Septiembre de 2017 y 2016


En millones de pesos colombianos

	NOTA	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		NO AUDITADO			
		01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2016	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2016
Ingresos de actividades ordinarias		2.203.885	2.186.840	737.153	710.608
Costos de ventas		1.609.396	1.576.580	538.641	508.885
Ganancia bruta	\$	594.489	610.260	198.512	201.723
Otros ingresos		14.452	12.523	2.967	2.236
Gastos de ventas		305.974	298.273	104.397	97.965
Gastos de administración		139.775	140.123	40.897	45.316
Otros gastos		13.323	22.155	3.378	13.727
Otras ganancias (pérdidas)		(456)	8.956	(825)	201
Resultados de actividades de operación	\$	149.413	171.188	51.982	47.152
Ingresos financieros		3.479	5.786	614	2.069
Costos financieros		135.397	127.303	43.382	47.391
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(2.904)	(1.440)	(398)	695
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(3.554)	(2.056)		
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias	\$	11.037	46.175	7.578	819
Gasto por impuestos a las ganancias	22	31.800	24.723	13.912	11.879
Utilidad (pérdida) procedente de actividades continuas	\$	(20.763)	21.452	(6.334)	(11.060)
Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas	23	(4.255)	12.239	(2.048)	16.556
Utilidad (pérdida) neta del periodo	\$	(25.018)	33.691	(8.382)	5.496
Utilidad (pérdida) neta atribuible a:					
Propietarios de la Controladora		(29.458)	6.235	(10.242)	1.560
Participaciones no Controladoras		4.440	27.456	1.860	3.936

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal


Jose Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte &
Touche Ltda.
(Ver informe adjunto.)

CARVAJAL S.A.


Estados de otros resultados integrales consolidados condensados de periodo intermedio
 Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de septiembre de 2017 y 2016
 En millones de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	NO AUDITADO			
	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2016	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2016
Utilidad (pérdida) neta del periodo	\$ (25.018)	\$ 33.691	\$ (8.382)	\$ 5.496
<i>Otros resultados integrales</i>				
<i>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</i>				
Remediones de pasivos por beneficios definidos	\$ 1.432	\$ (54)	\$ 376	\$ -
<u>Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	\$ 1.432	\$ (54)	\$ 376	\$ -
<i>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</i>				
Ajustes por conversión	24.250	(47.528)	(12.917)	(19.097)
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable	(2.097)	15.024	6.596	541
Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de la participación	(68)	-	(16)	-
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	\$ 22.085	\$ (32.504)	\$ (6.337)	\$ (18.556)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	\$ 23.517	\$ (32.558)	\$ (5.961)	\$ (18.556)
Total resultado integral	\$ (1.501)	\$ 1.133	\$ (14.343)	\$ (13.060)
Resultado integral total atribuible a:				
Propietarios de la Controladora	\$ (6.904)	\$ (19.349)	\$ (14.647)	\$ (18.093)
Participaciones no Controladoras	\$ 5.403	\$ 20.482	\$ 304	\$ 5.033

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


 Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal


 Jose Alexander Castro V.
 Contador
 T.P. 72788-T


 Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal
 T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto.)

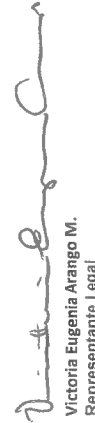
CARVAJAL S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de período intermedio (no auditado)
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017
 En millones de pesos colombianos

Atribuible a los propietarios de la Controladora

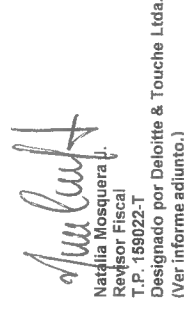
	Reservas de ORI							Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio	
	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de asociadas y negocios conjuntos	Subtotal reservas de ORI				Ganancias acumuladas
Saldo al 31 de diciembre de 2016	8.119	547	116.341	(106.322)	9.459	-	(96.863)	362.647	390.791	132.713	523.504
Resultado integral total del período	-	-	-	-	-	-	-	(29.458)	(29.458)	4.440	(25.018)
Utilidad (pérdida) neta del período	-	-	-	-	-	-	-	1.434	22.554	963	23.517
Otros resultados integrales	-	-	-	23.093	(1.905)	(68)	21.120	1.434	22.554	963	23.517
Total resultado integral	-	-	-	23.093	(1.905)	(68)	21.120	(28.024)	(6.904)	5.403	(1.501)
Impuesto a la riqueza	-	-	(3.350)	-	-	-	-	-	(3.350)	(229)	(3.579)
Contribuciones y distribuciones	-	-	-	-	-	-	-	(23.272)	(23.272)	-	(23.272)
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.790)	(5.790)
Decreto de dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23	4.027
Retorno de dividendos de acciones readquiridas	-	-	4.004	-	-	-	-	-	4.004	-	4.027
Traslados	-	-	92.511	-	-	-	-	(92.511)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	96.515	-	-	-	-	(115.783)	(19.268)	(5.767)	(25.035)
Cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	-	(26.830)	(26.830)	(67.550)	(94.380)
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	-	(26.830)	(26.830)	(67.550)	(94.380)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	-	(26.830)	(26.830)	(67.550)	(94.380)

Saldo al 30 de septiembre de 2017	8.119	547	209.506	(83.229)	7.554	(68)	(75.743)	192.010	334.439	64.570	399.009
-----------------------------------	-------	-----	---------	----------	-------	------	----------	---------	---------	--------	---------

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


 Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal


 Jose Alexander Castro V.
 Contador
 T.P. 72788-T

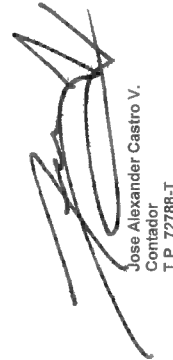

 Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal
 T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto.)

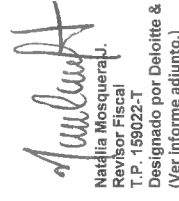
CARVAJAL S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de período intermedio
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2016

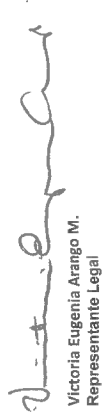
En millones de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora						Participaciones no controladoras	Total patrimonio		
	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de cobertura	Subtotal reservas de ORI			Ganancias acumuladas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	8.119	547	44.624	(36.655)	(4.544)	(41.198)	407.025	419.116	197.537	616.653
Resultado integral total del período	-	-	-	-	-	-	6.235	6.235	27.456	33.691
Utilidad (pérdida) neta del período	-	-	-	-	-	(25.530)	(54)	(25.584)	(6.974)	(32.558)
Otros resultados integrales	-	-	-	(40.554)	15.024	(25.530)	(54)	(19.349)	20.482	1.133
Total resultado integral	-	-	-	(40.554)	15.024	(25.530)	6.181	(19.349)	20.482	1.133
Impuesto a la riqueza	-	-	(2.679)	-	-	-	(6.380)	(9.059)	(952)	(10.011)
Contribuciones y distribuciones	-	-	(2.271)	-	-	-	-	(2.271)	-	(2.271)
Readquisición de acciones	-	-	-	-	-	-	-	(31.873)	-	(31.873)
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	(9.998)	(9.998)	-	(9.998)
Realización ajuste por conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	(18.224)	(18.224)
Decreto de dividendos terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traslado a reservas para readquisición de acciones	-	-	2.271	-	-	-	(2.271)	-	-	-
Traslado de otras reservas	-	-	74.396	-	-	(74.396)	-	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	74.396	-	-	(74.396)	(118.538)	(44.142)	(18.224)	(62.366)
Cambios en la s participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	(11.144)	(11,144)	(72,666)	(83,810)
Cambios en participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	(11,144)	(11,144)	(72,666)	(83,810)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	(11,144)	(11,144)	(72,666)	(83,810)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	8.119	547	116.341	(77.209)	10.480	(66.729)	277.144	335.422	126.177	461.589

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados


 Jose Alexander Castro V.
 Contador
 T.P. 72788-T


 Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal
 T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto.)


 Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de periodo intermedio (no auditado)

Por los periodos de nueve meses terminados el 30 de Septiembre 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	30 DE SEPTIEMBRE 2017	30 DE SEPTIEMBRE 2016
	(no auditado)	
Flujo de efectivo por actividades de operación (Pérdida) Utilidad neta del periodo	\$ (25.018)	\$ 33.691
Ajustes por :		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	3.763	4.682
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	5.407	227
Depreciación	77.435	71.201
Amortización	5.939	6.237
Gasto intereses financieros	128.821	127.303
Ingreso por método de participación patrimonial	(41)	-
Pérdida por método de participación patrimonial	3.797	1.886
Impuesto de renta diferido	(18.999)	(19.321)
Impuesto de renta corriente	50.799	44.044
Pérdida (Utilidad) neta en venta o retiro de propiedad, planta y equipo	-	(11.800)
SUBTOTAL	\$ 231.903	\$ 258.150
Cambios en:		
Disminución en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	62.329	61.898
Disminución en inventarios	10.477	78.355
Disminución (Incremento) en otros activos financieros	3.218	(26.374)
Disminución en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(99.837)	(42.908)
Disminución en impuestos por pagar	(10.052)	(24.152)
Incremento en beneficio a los empleados	12.110	8.410
Disminución en provisiones	(7.788)	-
Disminución en otros pasivos	(522)	(21.555)
Impuesto a la riqueza	(3.579)	(10.060)
FLUJO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	(33.644)	23.614
Impuesto de renta pagado	(43.735)	(9.896)
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$ 154.524	\$ 271.868
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Incremento en inversiones en asociadas y otras inversiones	(3.083)	(8.248)
Adiciones netas de propiedades, planta y equipo	(99.267)	(133.153)
Venta de propiedades de inversión	3.041	163.005
Disminución en otros activos	-	20.902
Incremento en intangibles	(3.523)	(6.078)
Readquisición de minoritarios	(94.380)	(83.809)
FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	\$ (197.212)	\$ (47.381)
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Préstamos obtenidos	631.068	290.711
Pagos de préstamos corto y largo plazo	(254.204)	(239.458)
Readquisición de acciones	-	(2.272)
Dividendos pagados	(23.170)	(30.838)
Pago de títulos de deuda emitidos	(240.840)	-
Intereses pagados	(131.311)	(127.229)
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	9.368	(95.555)
FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	\$ (9.089)	\$ (204.641)
(DISMINUCIÓN) AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	\$ (51.777)	\$ 19.846
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO	\$ 156.729	\$ 117.606
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	\$ 104.952	\$ 137.452

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.



Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal

Jose Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72788-T



Natalia Mosquera
Revisor Fiscal
T.P. 169022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver Informe adjunto)

CARVAJAL S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO POR LOS PERIODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017 y 2016

(Cifras en millones de pesos colombianos excepto el número de acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados condensados de período intermedio de Carvajal S.A.: estado de situación financiera a 30 de Septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, y los correspondientes estados de resultados consolidados, estados de otros resultados integrales consolidados, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado por los períodos de nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2017 y 2016.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal S.A. (en adelante la "Compañía") es una Compañía con domicilio en Colombia, tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A – 40 Cali, Colombia y opera a través de compañías subsidiarias y asociadas en otros 14 países de Latinoamérica, el Caribe, Estados Unidos y España.

Estos estados financieros consolidados incluyen a la Compañía y sus subsidiarias (en conjunto "la Organización Carvajal"). La Organización Carvajal está principalmente involucrada en 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 cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina.
- Producción y comercialización de muebles.

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros consolidados condensados correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de Septiembre de 2017 y 2016, 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".

Estos estados financieros consolidados 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 consolidados anuales de la Organización a 31 de diciembre de 2016 y por el año terminado en esa fecha.

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS Y USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

Las políticas contables aplicadas por la Organización en estos estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas aplicadas por la Organización en sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2016.

La preparación de los estados financieros intermedios requiere que la Administración 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 consolidados condensados, los juicios significativos de la Administración en la aplicación de las políticas contables de la Compañía y las causas clave de incertidumbre de la información fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2016, y por el año terminado a esa fecha.

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Bancos	\$ 86.996	\$ 127.465
Cuentas de ahorro	1.962	1.451
Derechos fiduciarios	5.981	11.007
Fondos de caja menor	169	169
Otras inversiones a la vista	1.691	5.805
Títulos	1.146	1.424
Depósitos	5.060	8.217
Otros	1.947	1.191
Total	\$ 104.952	\$ 156.729

No existen restricciones sobre el uso del efectivo y equivalentes de efectivo.

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto Plazo

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Clientes	\$ 562.838	\$ 621.934
Cuentas por cobrar a trabajadores	10.921	12.357
Anticipos y avances	14.441	5.970
Depósitos	4.446	4.463
Certificados de reembolso tributario	5.442	3.721
Anticipos de regalías	4.497	4.821
Préstamos a particulares	495	585
Reclamaciones	2.130	1.535
Intereses por cobrar	148	62
Deudores varios	78.158	66.684
Subtotal	\$ 683.516	\$ 722.132
Menos: Deterioro de cartera	(38.113)	(35.318)
Menos: Provisión de devoluciones	(17.127)	(26.174)
Total	\$ 628.276	\$ 660.640

Largo Plazo

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Depósitos	\$ 165	\$ 218
Deudores varios	27.331	37.876
Total	\$ 27.496	\$ 38.094

El valor de deudores varios de largo plazo se compone principalmente de la porción no corriente por cobrar por la venta de un inmueble, realizada por la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. en el año 2016. El valor de la venta, será pagadero en 60 cuotas mensuales.

La Administración de la Organización estima que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable.

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Fiducia	\$ -	\$ 5.111
Instrumentos financieros de coberturas (Nota 16)	46	344
Total	\$ 46	\$ 5.455

7. INVENTARIOS

El siguiente es el detalle del valor en libros de los inventarios:

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Producto terminado	\$ 151.469	\$ 163.932
Materias primas	88.746	72.400
Materiales, repuestos y suministros	58.138	57.416
Producto en proceso	35.577	27.287
Inventario en tránsito	27.702	43.262
Terrenos para la venta	13.442	13.442
Subtotal	375.074	377.739
Menos: provisión de inventarios	(6.700)	(7.623)
Menos: ajuste al valor neto de realización	(697)	(460)
Total Inventarios	\$ 367.677	\$ 369.656

En el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017 se registró una recuperación por ajuste al valor neto de realización por valor de \$ 237.

8. ACTIVOS Y PASIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA

Al 30 de Septiembre de 2017, los activos y pasivos mantenidos para la venta se componen de los siguientes activos y pasivos.

Activos mantenidos para la venta

Efectivo y equivalentes de efectivo	\$	178
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		(210)
Inventarios		1.102
Propiedades, planta y equipos		150
Otros activos		541
Total activos mantenidos para la venta	\$	1.761

Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta

Obligaciones financieras	\$	492
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		2.249
Impuestos por pagar		352
Obligaciones laborales		717
Otros pasivos		-
Total pasivos mantenidos para la venta	\$	3.810

9. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

En el Anexo 1 a estos estados financieros consolidados de periodo intermedio, se relacionan las subsidiarias directas e indirectas de la Organización, incluyendo el nombre, domicilio, porcentaje de participación y datos financieros base de consolidación.

En desarrollo de la oferta pública de adquisición de acciones autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, mediante Oficio número 2016138480-007-000 de fecha 13 de enero de 2017, Carvajal S.A. adquirió 17.412.656 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de \$92.287 y en el mercado secundario se han realizado compras de 354.685 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de \$1.877.

Adicionalmente en el periodo terminado al 30 de septiembre de 2017, la subsidiaria Carvajal Pulpa y Papel readquirió 237.845 acciones.

10. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL METODO DE PARTICIPACION PATRIMONIAL (MPP)

El detalle de las inversiones contabilizadas utilizando el MPP sigue:

	<u>Porcentaje de participación</u>	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	49,99%	\$ 8.657	\$ 6.849
Securid S.A.S.	50,00%	-	867
EXL Service Colombia S.A.S.	20,00%	654	613
Royal Rental Colombia S.A.S.	50,00%	7.274	8.929
Total		\$ 16.585	\$ 17.258

Al 30 de Septiembre de 2017 y 2016 se reconoció una pérdida neta por método de participación patrimonial por valor de \$ 3.756 y \$ 1.885, respectivamente, en la cuenta de otros ingresos (gastos) procedentes de entidades controladas de forma conjunta y asociadas.

11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de las propiedades planta y equipo durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de Septiembre de 2017 siguen a continuación:

DETALLE	Terrenos	Construcciones en curso	Maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y Edificaciones	Mejoras a propiedades ajenas	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de computación	Equipo de transporte	Maquinaria en tránsito	Total
COSTO											
Saldo al 31 de diciembre de 2016	283,975	12,243	69,607	252,416	37,124	1,500,175	47,624	107,103	13,924	-	2,324,191
Adiciones	-	6,118	83,662	1,323	1,034	14,790	1,115	3,414	2,237	-	113,693
Retiros	-	(7,541)	-	(1,796)	(1,919)	(6,617)	(2,492)	(522)	(1,085)	-	(21,972)
Reclasificaciones	(108)	(3,038)	(26,030)	26,896	527	(1,028)	(931)	3,425	287	-	-
Diferencia en cambio	923	364	(433)	1,748	937	28,754	344	329	415	-	33,381
Saldo al 30 de Septiembre de 2017	284,790	8,146	126,806	280,587	37,703	1,536,074	45,660	113,749	15,778	-	2,449,293
DEPRECIACION ACUMULADA											
Saldo al 31 de Diciembre de 2016	-	-	-	47,063	12,027	749,163	33,800	86,082	10,460	-	938,595
Cargos del año	-	-	-	7,030	2,815	58,098	2,358	6,208	926	-	77,435
Retiros	-	-	-	(1,135)	(904)	(2,908)	(1,500)	(461)	(638)	-	(7,546)
Reclasificaciones	-	-	-	20,109	4,272	(23,800)	(945)	225	139	-	-
Diferencia en cambio	-	-	-	1,311	150	16,986	196	344	376	-	19,363
Saldo al 30 de Septiembre de 2017	-	-	-	74,376	18,360	797,539	33,909	92,398	11,263	-	1,027,847
Valor neto al 30 de Septiembre de 2017	284,790	8,146	126,806	206,209	19,343	738,535	11,751	21,351	4,515	-	1,421,446
Valor neto al 31 de diciembre 2016	283,975	12,243	69,607	205,353	25,097	751,012	13,824	21,021	3,464	-	1,385,596

12. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

Los movimientos de los otros activos intangibles durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de Septiembre de 2017 siguen a continuación:

DETALLE	Proyecto Desarrollo ERP	Software	Derechos de uso	Marcas	Licencias	Total
COSTO						
Saldo al 31 de diciembre de 2016	104,106	3,952	1,474	10,165	37,396	157,093
Adiciones	-	88	-	-	3,481	3,569
Retiros	-	(21)	-	-	(74)	(95)
Reclasificaciones	-	(101)	-	-	101	-
Diferencia en cambio	1,288	(3)	-	-	294	1,579
Saldo al 30 de septiembre de 2017	105,394	3,915	1,474	10,165	41,198	162,146
AMORTIZACION ACUMULADA						
Saldo al 31 de diciembre de 2016	104,104	2,236	1,474	879	28,113	136,806
Cargos del año	2	637	-	-	5,300	5,939
Retiros	-	(21)	-	-	(29)	(49)
Reclasificaciones	-	201	-	(102)	(99)	-
Diferencia en cambio	1,288	3	-	-	242	1,533
Saldo al 30 de septiembre de 2017	105,394	3,057	1,474	777	33,527	144,229
Valor neto al 30 de septiembre de 2017	-	858	-	9,388	7,671	17,917
Valor neto al 31 de diciembre 2016	2	1,716	-	9,286	9,283	20,287

13. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Sobregiros	\$ 7.657	\$ 9.129
Préstamos con entidades financieras	1.482.251	1.105.170
Obligaciones por arrendamientos financieros	116.238	105.656
Subtotal	\$ 1.606.146	\$ 1.219.955

La Administración de la Organización estima que el valor en libros de las obligaciones financieras se aproxima a su valor razonable.

14. TITULOS EMITIDOS

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Bonos a corto plazo	\$ -	\$ 240.840
Bonos a largo plazo	159.160	159.160
Subtotal	\$ 159.160	\$ 400.000

En el mes de marzo de 2017 se realizó el pago de \$ 240.840 correspondiente a la primera serie de los bonos emitidos en el año 2010.

A 30 de Septiembre de 2017 el valor razonable de la serie de los títulos vigentes asciende a \$166.843. 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.

15. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El saldo de cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar comprende:

Corto Plazo

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Proveedores	\$ 383.451	\$ 441.144
Costos y gastos por pagar	30.493	25.181
Retenciones por pagar	8.062	17.657
Anticipos y avances recibidos	13.324	15.247
Aportes por pagar	13.099	10.635
Ingresos recibidos por anticipado	4.978	16.484
Regalías por pagar	832	2.545
Otras cuentas por pagar	39.913	55.987
Total	\$ 494.152	\$ 584.880

Largo Plazo

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Otras cuentas por pagar	\$ 19.087	\$ 26.004
Total	\$ 19.087	\$ 26.004

El plazo promedio tomado para cancelar las compras es de 90 días. La Organización tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos son pagados en el período de crédito acordado.

Las otras cuentas por pagar a largo plazo corresponden a la porción no corriente del pasivo por la compra de un inmueble, reconocido en la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. en el año 2016, y pagadero en 60 cuotas mensuales.

La Administración estima que el valor en libros de las cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable.

16. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Al 30 de Septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros, cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Corto Plazo		
Coberturas de flujos de caja – Swaps (A)	\$ 99	\$ 91
Coberturas de flujos de caja – Forwards (A)	3.310	-
Coberturas valor razonable – Forwards (A)	9	519
Otros Instrumentos financieros (B)	53.557	53.651
Total	\$ 56.975	\$ 54.261
Largo Plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps (A)	\$ 1.228	\$ 1.589
Total	\$ 1.228	\$ 1.589

A. Instrumentos de Cobertura

i. *Forwards*

Al 30 de Septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 la Organización Carvajal, con el fin de cubrir su exposición al riesgo cambiario contrató *forwards* de compra y venta de divisas y tenía 39 contratos vigentes al 30 de Septiembre de 2017 (en dólares 38 y en euros 1) frente a 42 contratos al cierre del año 2016 (en dólares 21 y en euros 21). El valor nominal de los contratos vigentes al 30 de Septiembre de 2017 fue US \$ 10,635,077 y € 2.179 y al cierre de 2016 fue US \$ 5,046,125 y a € 996.399.

Los vencimientos de los contratos vigentes al cierre del mes de Septiembre de 2017, son entre julio y diciembre de 2017.

ii. *Swaps de tasa de Interés*

Al 30 de Septiembre de 2017, la Organización Carvajal tenía vigentes 19 contratos de *swaps* de tasa de interés, frente a 25 contratos al cierre del año 2016, para créditos indexados a IPC y TIIE.

El valor nominal de los contratos al 30 de Septiembre de 2017 asciende a \$78.089 y al cierre de 2016 fue de \$140.402.

Medición a Valor Razonable de instrumentos de cobertura

- *Nivel de jerarquía de valoración*

El nivel de jerarquía utilizado en la valoración de los instrumentos de cobertura se clasifica en el nivel 2.

- *Técnica de valoración utilizada*

Las técnicas de valoración de los *forwards*, *swaps* y opciones que la Organización ha tenido durante el periodo, corresponden a técnicas de uso reconocido en el mercado. Para los *forwards*, la técnica es la de puntos *forward*; para las opciones el método de Black-Scholes-Merton; y para los *swaps* con la proyección de flujos de los términos pactados, el uso de tasas implícitas y el descuento con curvas apropiadas según el tipo de *swap*.

- *Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición*

Los valores registrados se obtienen a partir de datos observables de mercado (indicadores, tasas de cambio, curvas de tasas de interés, volatilidades, etc.) de fuentes como Infovalmer y Bloomberg, que son proveedores de precios.

- *Interrelación entre las variables no observables significativas o datos de entrada no observables clave y la medición del valor razonable*

No se usan variables no observables en ninguna de las mediciones que se realizan, porque todos son datos observables objetivos de mercado.

B. Otros instrumentos financieros - Acuerdos de opción

i. Contrato de Opción

Corresponde a contratos de opción de compra de acciones con participaciones no controladoras de subsidiarias. La Organización mantiene el registro de los correspondientes pasivos financieros, los cuales son valorados y actualizados de acuerdo a lo estipulado en los contratos.

17. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

	Septiembre 2017	Diciembre 2016
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	\$ 47.397	\$ 47.682
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	6.465	6.292
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	3.683	4.215
Intereses sobre las cesantías	55	1.983
Salarios	739	4.955
Desahucio	1.313	1.193
Vacaciones	21.609	21.669
Cesantías	-	16.719
Bonificaciones	15.588	13.283
Otros beneficios a empleados	48.172	15.436
Total	\$ 145.021	\$ 133.427
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(81.414)	(69.441)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	\$ 63.607	\$ 63.986

18. PROVISIONES

Las provisiones corresponden a obligaciones para las cuales la Organización tiene incertidumbre acerca de su cuantía y/o vencimiento. La Organización ha realizado una estimación fiable de los casos y valores en que estaría comprometida a responder ante terceros.

La Administración de la Organización y sus asesores legales, consideran que las sumas contabilizadas son suficientes para cubrir pérdidas probables que puedan resultar del desenlace desfavorable de procesos civiles, laborales y tributarios en curso.

19. CONTINGENCIAS

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de Septiembre de 2017 no ha habido cambios significativos en los casos y procesos clasificados como contingencias posibles, que al no ser calificados como probables por los asesores legales, la Organización no registra provisiones por los mismos.

20. GESTION DE RIESGOS

Las empresas de la Organización están expuestas a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Con corte al 30 de Septiembre de 2017, no ha habido cambios en la exposición de riesgos a los que está expuesta la Organización, ni en los mecanismos de gestión utilizados por la Organización para controlar los mismos.

21. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones entre compañías subsidiarias de la Organización, han sido eliminadas en la consolidación y no se revelan en esta nota. El listado de las inversiones en subsidiarias, incluyendo el nombre, domicilio, y porcentaje de participación y principales datos financieros, antes de combinación, se presentan en el Anexo 1.

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de Septiembre de 2017 las compañías realizaron transacciones con asociadas y negocios conjuntos, y otras partes relacionadas, así:

Septiembre 2017	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
EXLSERVICE Colombia S.A.S.	Colombia	1.281	-	283	-
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	42	-	-
Royal Rental Colombia S.A.S	Colombia	334	152	2.386	25
Securid S.A.S.	Colombia	31	1.081	751	-
Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	61	-	908	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	28	11.754
Alcard S.A.	Argentina	14	-	-	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	3.454	6.035	-
Bimex Colombiana Ltda	Colombia	-	-	300	502
Carvajal S.A	Venezuela	259	-	-	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	370
Fundacion Carvajal	Colombia	366	187	53	346
Inversantamonica S.A.	Colombia	1.242	-	29.762	-
Negocios Macarval	Colombia	-	-	601	-
Propandina S.A	Venezuela	237	-	-	-
Total		3.825	4.916	41.107	12.997

22. IMPUESTO A LAS GANANCIAS DE OPERACIONES CONTINUAS

A. Impuesto a la renta corriente y diferido en los Estados de Resultados.

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	ENERO A SEPTIEMBRE DE 2017	ENERO A SEPTIEMBRE DE 2016	JULIO A SEPTIEMBRE DE 2017	JULIO A SEPTIEMBRE DE 2016
Impuesto de renta	\$ 50.799	\$ 38.826	\$ 12.584	\$ 12.792
Impuesto para la equidad – CREE	-	5.218	-	1.511
Total Impuesto Corriente	50.799	44.044	12.584	14.303
Impuesto Diferido	(18.999)	(19.321)	1.328	(2.424)
Total (Gastos) Ingreso por Impuestos a las Ganancias	\$ 31.800	\$ 24.723	\$ 13.912	\$ 11.879

B. Impuesto a la Riqueza

De acuerdo con lo establecido en el artículo 6 de la Ley 1739 de 2014, que adiciona el artículo 297-2 del estatuto tributario colombiano, la causación del impuesto a la riqueza se realizará en los años 2015, 2016, y 2017 y será imputado a las reservas patrimoniales sin afectar las utilidades del ejercicio, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley. Durante el periodo terminado el 30 de Septiembre de 2017 se reconocieron, con cargo a las reservas, \$3.579 por este concepto.

23. RESULTADOS DE OPERACIONES DISCONTINUAS

La utilidad (pérdida) de operaciones discontinuas, se compone principalmente del resultado de las líneas de negocios que la Organización ha clasificado como mantenidas para la venta (Ver Nota 8).

El resultado de las operaciones discontinuas por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados el 30 de Septiembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017	01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017	01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016
Ingresos operacionales	\$ 13.750	\$ 145.591	\$ 2.978	\$ 78.845
Costo de ventas	(5.367)	(62.442)	(1.751)	(33.166)
Gastos operacionales	(8.927)	(67.147)	(3.110)	(27.559)
Otros gastos	(3.507)	(1.723)	(64)	(228)
Gasto impuesto de renta	(204)	(2.040)	(101)	(1.336)
Utilidad (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuas	\$ (4.255)	\$ 12.239	\$ (2.048)	\$ 16.556

24. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

La Organización tiene cuatro segmentos operativos principales sobre los cuales debe informar:

- Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques – Carvajal Empaques.
- Producción y distribución de papel – Carvajal Pulpa y Papel.
- Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina – Carvajal Educación.
- Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos – Carvajal Tecnología y Servicios.

Las políticas contables de los segmentos son las descritas en las principales políticas y prácticas contables de la Organización. La Organización evalúa el rendimiento de los segmentos sobre la base de los resultados operacionales, EBITDA y flujo de caja. La Organización realiza las ventas y transferencias entre segmentos como si fueran a terceras partes, es decir, a precios actuales de mercado.

Los segmentos de la Organización sobre los que debe informarse son unidades estratégicas de negocio que ofrecen diferentes productos y servicios y que son gestionados separadamente porque cada negocio requiere diferentes tecnologías y estrategias.

La Organización no tiene clientes individuales que representen más del 10% de las ventas de la Organización.

A continuación se presenta un análisis de los resultados, activos y pasivos de los diferentes segmentos de la Organización Carvajal:

Información sobre segmentos al 30 de Septiembre de 2017

Millones de pesos colombianos

	Paperería	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	343.319	508.474	342.120	946.611	63.361	2.203.885	-	2.203.885
Ingresos intersegmentos	718	43.342	32.786	9	49.115	125.970	(125.970)	-
Ingresos segmentos	344.037	551.816	374.906	946.620	112.476	2.329.855	(125.970)	2.203.885
Costos de ventas	210.011	426.258	320.939	666.802	49.635	1.673.645	(64.249)	1.609.396
Otros ingresos	1.343	2.934	4.231	1.935	3.765	14.208	244	14.452
Gastos de Administración	24.086	13.708	30.807	40.587	58.707	167.895	(28.120)	139.775
Gastos de venta	98.119	56.348	32.737	143.373	10.521	341.098	(35.124)	305.974
Otros gastos	1.043	2.026	415	8.205	1.525	13.214	109	13.323
Otras ganancias (pérdidas)	(1.030)	3	(15)	211	376	(455)	(1)	(456)
Ingresos financieros	1.407	1.418	2.270	724	6.830	12.649	(9.170)	3.479
Costos financieros	18.500	16.292	7.174	31.703	71.129	144.798	(9.401)	135.397
Ganancias (Perdidas) derivada de la posición monetaria neta	(3.522)	984	232	(163)	(437)	(2.906)	2	(2.904)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	(5)	(854)	-	(5.773)	(6.632)	3.078	(3.554)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias	(9.524)	42.518	(11.302)	58.657	(74.280)	6.069	4.968	11.037
Depreciaciones y amortizaciones	4.261	22.212	16.076	33.767	9.788	86.104	(2.730)	83.374
Activos	410.569	774.892	353.753	1.223.772	1.869.889	4.632.875	(1.559.285)	3.073.590
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	654	-	15.931	16.585	-	16.585
Pasivos y participaciones no controladoras	442.059	400.414	262.793	799.408	1.117.515	3.022.189	(283.038)	2.739.151

25. CAPITAL

El capital de las matrices de la Organización Carvajal no tuvo ninguna variación durante el periodo de nueve meses terminando el 30 de Septiembre de 2017.

26. DIVIDENDOS

Los valores de distribuciones a los propietarios de la controladora y a las participaciones no controladoras en el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017 fueron:

	<u>Septiembre 2017</u>
Dividendos pagados	\$ 23.170
Dividendos decretados	\$ 29.062

27. HECHOS OCURRIDOS DESPUES DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

A la fecha de emisión del estado financiero consolidado no se han presentado hechos que en opinión de la administración pudieran tener un efecto significativo sobre los estados financieros.

CARVAJAL S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Anexo 1

A 30 de Septiembre de 2017

Cifras en millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2017	Pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad (pérdida) neta 2017	Actividad Económica
CARVAJAL INVERSIONES S.A.	ARGENTINA	100,00%	138	459	(315)	-	En liquidación
GENTE DIRECTA S.A.	ARGENTINA	100,00%	-	-	-	-	En liquidación
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.R.L.	ARGENTINA	100,00%	2.093	878	1.217	328	E-Business
CARGRAPHICS S.A.	ARGENTINA	100,00%	182	4.028	(3.846)	(337)	En liquidación
SILVER INSURANCE LIMITED	BERMUDAS	100,00%	18.481	3.694	12.787	4.187	Aseguradora
ECAR INTERNATIONAL, INC	BVI	100,00%	-	34	(34)	-	Inversionista
AZURES INVERSIONES S.A.	CHILE	100,00%	5.890	5.135	898	(36)	En liquidación
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CHILE	82,20%	89.528	10.285	58.243	1.238	Productor y comercializador de empaques
FESA ALCAR S.A.	CHILE	100,00%	120	3.505	(3.385)	137	Inactiva
CARGRAPHICS S.A.	COLOMBIA	100,00%	28	(8)	34	4	En liquidación
NEGOCIOS 828 S.A.S. EN LIQUIDACIÓN	COLOMBIA	100,00%	26.505	-	26.505	(1.072)	Edición de revistas especializadas
828 PORTALES COLOMBIA S.A.S.	COLOMBIA	100,00%	2.045	2.224	(178)	-	Comercializadora
COMERCIALIZADORA PRODUCTOS EL CID S.A.S	COLOMBIA	100,00%	28.094	6.368	21.708	-	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.S.	COLOMBIA	100,00%	281.844	288.743	(7.899)	382	Productor y comercializador de empaques
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	COLOMBIA	89,35%	547.351	333.772	213.578	(8.723)	Producción de servicios de integración de soluciones tecnológicas y ferozización de procesos
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S.	COLOMBIA	100,00%	208.477	84.964	123.513	825	Control de velones y de contratos de productos básicos, administración de pagos de bajo valor
ASSENDA RED S.A.	COLOMBIA	100,00%	11.477	8.132	3.344	888	Prestación de servicios de operación portuaria de inspección.
GESTION TECNOLÓGICA PORTUARIA S.A.S.	COLOMBIA	99,90%	21.857	20.520	1.337	(4.126)	Soluciones integrales de informática
SERVINTE S.A.	COLOMBIA	100,00%	5.938	14.237	(8.301)	2.260	Prestadores de servicios
CARVAJAL SERVICIOS S.A.S	COLOMBIA	100,00%	32.531	6.877	25.654	(5.381)	Actividades de centros de llamadas (call center)
AMERICAS BUSINESS PROCESS SERVICES S.A.	COLOMBIA	80,00%	89.369	26.810	42.758	(7.257)	Producción y comercialización de muebles
CARVAJAL ESPACIOS S.A.S	COLOMBIA	100,00%	33.924	31.597	2.027	11.788	Productora y comercializadora de papeles
CARVAJAL PULPA & PAPEL S.A.	COLOMBIA	89,43%	721.588	383.487	358.109	23.418	Comercializadora de papel
CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S. ZONA FRANCA PERMANENTE ESPE	COLOMBIA	89,43%	89.348	29.591	59.817	(774)	Comercializadora de papel
SUMINISTRADORA DE PAPELES S.A. (SUPAPEL) EN CONCORDATO	COLOMBIA	99,43%	4.167	12.391	(8.224)	218	Comercializadora de papel
PROPANDINA S.A.S.	COLOMBIA	89,43%	41.368	32.285	8.073	(18.384)	Inversionista, administración y arrendamiento de inmuebles
CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.	COLOMBIA	100,00%	528.924	508.318	22.806	(8.907)	Impresión de libros y revistas e impresión digital
CARVAJAL SOLUCIONES DE COMUNICACIÓN S.A.S.	COLOMBIA	100,00%	75.962	58.921	18.944	(1.539)	Comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.	COLOMBIA	100,00%	3.882	1.415	2.268	(1.572)	Comercialización y distribución de libros y otros impresos
GRUPO EDITORIAL NORMA DEL ECUADOR S.A.	ECUADOR	100,00%	2.103	1.368	737	8.267	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
BICO INTERNACIONAL S.A.	ECUADOR	100,00%	52.057	18.316	33.741	(1.484)	Productor y comercializador de empaques
CARVAJAL EMPAQUES S.A. VISIPAK	ECUADOR	89,35%	24.052	31.868	(7.835)	(20)	Prestadores de servicios
ASSENDA S.A.	ECUADOR	100,00%	887	158	728	224	Prestadores de servicios
MEPALECUADOR S.A.	ECUADOR	100,00%	1.763	375	1.388	(1.851)	Comercialización de Muebles
PROPANDINA S.A.	ECUADOR	100,00%	5.574	6.092	(488)	786	Comercializadora de papel
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A. DE C.V.	EL SALVADOR	100,00%	28.470	17.017	9.454	(1.107)	Comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EMPAQUES S.A. DE C.V.	EL SALVADOR	89,35%	2.891	1.788	1.123	7.548	Productor y comercializador de empaques
CARVAJAL SERVICIOS INTEGRALES S.L.	ESPAÑA	100,00%	118.188	77.568	41.820	273	Prestadores de servicios
BICO INTERNACIONAL S.A.	GUATEMALA	100,00%	14.392	1.148	13.248	(1.885)	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
ASSENDA S.A.	GUATEMALA	100,00%	3.381	830	2.731	(325)	Prestadores de servicios
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A. DE C.V.	MÉXICO	100,00%	2.718	35	2.683	29.937	Productor y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL S.A. DE C.V.	MÉXICO	100,00%	161.793	108.155	53.638	(276)	Explotación de litangias
GRUPO CONVERMEX S.A. DE C.V.	MÉXICO	89,35%	3.930	3.869	81	231	Fabricación y comercialización de vasos termoformados y productos derivados del poliestireno
PLÁSTICOS BOSCO S.A. DE C.V.	MÉXICO	89,35%	315.415	187.089	128.328	392	Comercializadora de producto terminado
INMOBILIARIA DE LA SUERTE S.A. DE C.V.	MÉXICO	89,35%	4.297	1.368	2.928	277	Servicios inmobiliarios
SERVICIOS GC S.A. DE C.V.	MÉXICO	89,35%	7.055	1.853	5.402	(37)	Servicios empresariales
SERVICIOS EMPRESARIALES CVX S.A. DE C.V.	MÉXICO	89,35%	10.822	9.088	1.553	(32)	Servicios empresariales
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A. DE C.V.	MÉXICO	100,00%	12.104	9.770	2.334	2.059	E-Business
IBC SOLUTIONS INC	PANAMÁ	100,00%	18.994	8.063	10.931	-	Inversionista
COMUNICACION IMPRESA HOLDINGS S.A.	PANAMÁ	100,00%	3.059	2	3.057	-	Inversionista
CARVAJAL INVERSIONES S.A.	PANAMÁ	100,00%	-	8.810	(8.810)	(8.943)	Inversionista
GREEN CANE INTERNATIONAL INC	PANAMÁ	100,00%	538.187	234.297	304.870	(8.943)	Inversionista
BICO INTERNACIONAL S.A.	PANAMÁ	100,00%	-	2.779	(2.779)	(8.941)	Inversionista
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.	PANAMÁ	100,00%	87.319	166.711	(79.392)	445	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
AZURE SERVICES GROUP INC	PANAMÁ	100,00%	15.395	1.525	13.810	(78)	Inversionista
CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	PANAMÁ	89,35%	35.817	3.307	32.510	(2.825)	Inversionista
INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTICULOS PLÁSTICOS S.A. -ISAP	PANAMÁ	89,35%	213.158	78.258	136.889	-	Inversionista
LION GATE MANAGEMENT INC.	PANAMÁ	89,35%	75.888	34.112	41.784	-	Inactiva
ASSENDA HOLDING S.A.	PANAMÁ	100,00%	34.459	-	34.459	(25)	Inversionista
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.	PANAMÁ	100,00%	36.581	20.760	15.821	(313)	En liquidación
			6.688	4.205	2.484		

Razón social	País	% de participación controladora	Activo 2017	Pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad (pérdida) neta 2017	Actividad Económica
MEPAL S.A.	PANAMÁ	100,00%	245	3.164	(2.919)	(159)	Inactiva
PROPAL COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL S.A.	PANAMÁ	99,43%	848	-	848	11	Comercializadora de papel
VEZA CORP	PANAMÁ	47,21%	8.471	-	8.471	-	Inventariada
CARVAJAL EDUCACIÓN S.A.C	PERÚ	100,00%	4.170	(73)	4.243	(348)	Inactiva
PERUANA DE MOLDEADOS S.A. PAMOLSA	PERÚ	82,20%	368.851	204.834	152.017	23.868	Productor y comercializador de empaques
DESCARTABLES PROVEEDORES S.R.L	PERÚ	82,20%	8.567	3.700	4.867	1.028	Distribución de empaques
PLÁSTICOS REUNIDOS S.A.	PERÚ	82,20%	1.894	277	1.418	184	Elaboración de empaques
CARVAJAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.A.C.	PERÚ	100,00%	8.841	955	5.987	445	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos.
MEPAL S.A.C	PERÚ	100,00%	23	73	(50)	(298)	Inactiva
PROPANDIMA S.A.C	PERÚ	99,43%	22	7.370	(7.348)	204	Inactiva
PRODUCTOS NORMA INC.	PUERTO RICO	100,00%	8.987	3.053	5.914	(19)	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
GRUPO EDITORIAL NORMA DE REPÚBLICA DOMINICANA S.A	REP. DOMINICANA/	100,00%	225	8	217	2	En liquidación
RED NUEVOS SERVICIOS FINANCIEROS S.A.	REP. DOMINICANA/	51,00%	4.158	479	3.680	(379)	Administración de sistemas de pago de bajo valor
B2B PORTALES INC	USA	100,00%	1.283	1.786	(503)	(808)	Publicación de revistas especializadas
BICO INTERNACIONAL INC	USA	100,00%	401	1.018	(818)	(41)	Inactiva
CONVERMEX USA CORP.	USA	89,35%	20.016	3.888	16.026	3.102	Distribución de empaques

INFORME DEL REVISOR FISCAL SOBRE LA REVISION DE INFORMACIÓN FINANCIERA DE PERIODOS INTERMEDIOS

A los accionistas de
CARVAJAL S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios consolidados de CARVAJAL S.A., los cuales comprenden el Estado de Situación Financiera consolidados al 30 de septiembre de 2017 y los estados de ganancias o pérdidas consolidado y otro resultado integral consolidado, de cambios en el patrimonio consolidados y de flujos de efectivo consolidado por los (9) nueve meses finalizados a esa fecha, y el resumen de las políticas contables más importantes y otras notas explicativas; junto con el reporte de información en el lenguaje y taxonomía extensible Business Reporting Language (XBRL).

La administración es responsable por la adecuada preparación de estos estados financieros intermedios consolidados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia y la Norma Internacional de Contabilidad 34 referida a información financiera intermedia y por la correcta presentación del reporte de información en el lenguaje y taxonomía extensible Business Reporting Language (XBRL). Mi responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios consolidados y el reporte de información en el lenguaje y taxonomía extensible Business Reporting Language (XBRL), basada en mi revisión.

Alcance de la Revisión

He realizado mi revisión de información financiera intermedia consolidada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 "Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad" incluida en las Normas de Aseguramiento de la Información aceptadas en Colombia. Una revisión de información financiera intermedia consolidada consiste en hacer preguntas, principalmente a las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y aplicar procedimientos de revisión analítica y la aplicación de otros procedimientos de revisión. Una revisión de información financiera intermedia consolidada es sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo con las 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 de importancia material que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por lo tanto, no expreso una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios consolidados.

Conclusión

Basado en mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga pensar que la información financiera intermedia consolidada adjunta y el reporte de información en el lenguaje y taxonomía extensible Business Reporting Language (XBRL), no presenta, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de la compañía al 30 de septiembre de 2017, los resultados de sus operaciones consolidados, y sus flujos de efectivo consolidados por los (9) nueve meses finalizados en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia incluyendo la Norma Internacional de Contabilidad 34 referida a información financiera intermedia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.



Natalia Carolina Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
T.P. No. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

14 de noviembre de 2017.