

Carvajal S.A. y Compañías Relacionadas

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

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados condensados de período intermedio

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

En millones de pesos colombianos

	NOTA	30 DE JUNIO 2017 (NO AUDITADO)	31 DE DICIEMBRE 2016 (AUDITADO)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	\$ 106.127	\$ 156.729
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5	700.793	660.640
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	21	9.419	8.811
Inventarios	7	346.454	369.656
Otros activos no financieros		20.775	12.940
Activos por impuestos		113.418	118.036
Otros activos financieros	6	49	5.455
Activos mantenidos para la venta	8	3.848	4.343
Activos corrientes		\$ 1.300.883	\$ 1.336.610
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5	\$ 29.208	\$ 38.094
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	21	31.947	40.377
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial	10	17.820	17.258
Propiedades, planta y equipo	11	1.424.961	1.385.596
Propiedades de inversión		86.596	89.637
Plusvalía		169.199	169.199
Otros activos intangibles	12	20.860	20.287
Otros activos		8.095	10.445
Activos por impuestos diferidos		48.746	35.539
Activos no corrientes		\$ 1.837.432	\$ 1.806.432
Total activo		\$ 3.138.315	\$ 3.143.042

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal

José 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 período intermedio

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

En millones de pesos colombianos

	NOTA	30 DE JUNIO 2017 (NO AUDITADO)	31 DE DICIEMBRE 2016 (AUDITADO)
Pasivos			
Obligaciones financieras	13	\$ 330.016	\$ 216.518
Títulos emitidos	14	-	240.840
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15	499.538	584.880
Cuentas por pagar a partes relacionadas	21	18.797	1.255
Beneficios a los empleados	17	67.350	69.441
Pasivos por impuestos		97.687	84.962
Otros pasivos financieros	16	64.859	54.261
Otros pasivos no financieros		-	109
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	8	3.848	4.343
Pasivos corrientes		\$ 1.082.095	\$ 1.256.609
Obligaciones financieras	13	\$ 1.302.714	\$ 1.003.437
Títulos emitidos	14	159.160	159.160
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15	21.941	26.004
Beneficios a los empleados	17	64.020	63.986
Otras provisiones	18	55.060	61.213
Otros pasivos financieros	16	1.035	1.589
Pasivo por impuestos diferidos		38.754	47.540
Pasivos no corrientes		\$ 1.642.684	\$ 1.362.929
Total pasivo		\$ 2.724.779	\$ 2.619.538
Patrimonio			
Capital emitido	25	8.119	8.119
Prima de emisión		547	547
Reservas legales y estatutarias		120.345	116.341
Reservas de ORI		(70.962)	(95.853)
Ganancias acumuladas		291.089	362.647
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		\$ 349.138	\$ 390.791
Participaciones no controladoras		64.398	132.713
Total patrimonio		\$ 413.536	\$ 523.504
Total pasivo y patrimonio		\$ 3.138.315	\$ 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. 72786-T



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

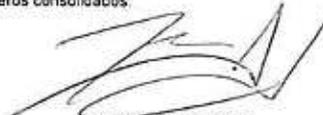
CARVAJAL S.A.

Estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio
 Por los periodos semestrales y trimestrales terminados el 30 de Junio de 2017 y 2016
 En millones de pesos colombianos

NOTA	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO 2017	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO 2016	01 DE ABRIL 2017 A 30 DE JUNIO 2017	01 DE ABRIL 2016 A 30 DE JUNIO 2016
			NÓ AUDITADO	
Ingresos de actividades ordinarias	1.466.732	1.476.232	765.825	738.188
Costos de ventas	1.070.755	1.067.695	564.399	527.481
Ganancia bruta	\$ 395.977	408.537	201.426	210.707
Otros ingresos	11.485	7.807	6.446	7.415
Gastos de ventas	201.577	200.307	100.043	95.987
Gastos de administración	98.878	94.808	48.922	45.894
Otros gastos	9.945	5.948	8.411	5.693
Otras ganancias (pérdidas)	369	8.756	243	(141)
Resultados de actividades de operación	\$ 97.431	124.037	50.739	70.407
Ingresos financieros	2.865	3.717	1.954	1.660
Costos financieros	92.015	80.022	45.499	43.183
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	(2.506)	(2.025)	(751)	2.213
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	(2.316)	(350)	(1.493)	(265)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias	\$ 3.459	45.367	4.952	30.832
(Gasto) ingreso por impuestos a las ganancias	22	(17.888)	(11.140)	1.506
Utilidad (pérdida) procedente de actividades continuas	\$ (14.429)	32.513	(6.188)	32.338
Pérdida procedente de operaciones discontinuas	23	(2.207)	(2.604)	(6.959)
Utilidad (pérdida) neta del periodo	\$ (16.636)	28.195	(8.792)	25.379
Utilidad (pérdida) neta atribuible a:				
Propietarios de la Controladora	(19.216)	7.914	(8.513)	15.502
Participaciones no Controladoras	2.580	20.281	(279)	9.877

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

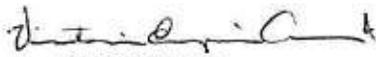

 Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal
 T.P. 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto.)

CARVAJAL S.A.

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

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	NO AUDITADO			
	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO 2017	01 DE ENERO A 30 DE JUNIO 2016	01 DE ABRIL 2017 A 30 DE JUNIO 2017	01 DE ABRIL 2016 A 30 DE JUNIO 2016
Utilidad (pérdida) neta	\$ (16.636)	\$ 28.195	\$ (8.792)	\$ 25.379
<i>Otros resultados integrales</i>				
<i>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</i>				
Remedios de pasivos por beneficios definidos	\$ 1.056	\$ (55)	\$ 1.032	\$ -
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	\$ 1.056	\$ (55)	\$ 1.032	\$ -
<i>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</i>				
Ajustes por conversión	37.167	(28.430)	24.961	(16.857)
Coberturas de flujo de efectivo - porción efectiva de cambios en el valor razonable	(8.693)	14.483	(32)	9.573
Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de la participación	(52)	-	(52)	-
Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	\$ 28.422	\$ (13.947)	\$ 24.877	\$ (7.284)
Otros resultados Integrales, netos de impuestos	\$ 29.478	\$ (14.002)	\$ 25.909	\$ (7.284)
Total resultados integrales	\$ 12.842	\$ 14.193	\$ 17.117	\$ 18.095
Resultados Integrales totales atribuibles a:				
Propietarios de la Controladora	\$ 7.743	\$ (1.255)	\$ 13.525	\$ 13.743
Participaciones no Controladoras	\$ 5.099	\$ 15.448	\$ 3.592	\$ 4.352

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 periodo intermedio (no auditado)

Por el periodo de seis meses terminado el 30 de Junio de 2017

En millones de pesos colombianos

Atributable a los propietarios de la Controladora

	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Reservas de ORI		Participaciones no controladoras	Total	Total patrimonio
						Reserva de otras variaciones patrimoniales de asociaciones y negocios conjuntos	Ganancias acumuladas			
Saldo al 31 de diciembre de 2016	8.119	547	116.345	(106.321)	9.458	(96.863)	367.647	132.713	390.791	523.504
Resultado integral total del año	-	-	-	-	-	-	-	-	(19.216)	(16.636)
Utilidad (pérdida) neta del periodo	-	-	-	-	(8.245)	(52)	25.901	2.580	26.959	2.519
Otros resultados integrales	-	-	-	34.198	-	-	-	1.058	-	29.478
Total resultados integrales	-	-	-	34.198	(8.245)	(52)	25.901	7.743	5.099	17.842
Transacciones con propietarios de la Compañía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la riqueza	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.350)	(3.579)
Contribuciones y distribuciones	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.350)	(3.579)
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.350)	(3.579)
Decreto de dividendos a terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.350)	(3.579)
Retorno de dividendos de acciones reacquiridas	-	-	4.004	-	-	-	-	-	4.004	23
Total contribuciones y distribuciones	-	-	4.004	-	-	-	-	-	(3.350)	(5.808)
Cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.350)	(3.579)
Adquisiciones de participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	-	-	(67.400)	(67.400)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	-	-	(67.400)	(67.400)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	4.004	-	-	-	-	-	(73.414)	(73.414)
Saldo al 30 de Junio de 2017	8.119	547	120.345	(72.123)	1.213	(52)	(70.962)	291.069	349.138	64.398

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal


Jose Alexander Castro V.
Contador
T.P. 12788-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 seis meses terminado el 30 de Junio de 2016

En millones de pesos colombianos

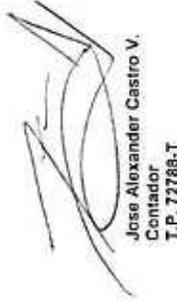
Atribuible a los propietarios de la Controladora

Reservas de ORI

	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de coberturas	Subtotal reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2015	8.119	547	44.624	(36.655)	(4.544)	(41.199)	407.075	419.116	197.537	616.653
Resultado integral total del año	-	-	-	-	-	-	7.914	7.914	20.281	28.195
Utilidad (pérdida) neta del período	-	-	-	-	-	(9.115)	(54)	(9.169)	(4.833)	(14.002)
Otros resultados integrales	-	-	-	(23.166)	14.051	-	-	-	-	-
Total resultados integrales	-	-	-	(23.166)	14.051	(9.115)	7.860	(1.255)	15.448	14.193
Transacciones con propietarios de la Compañía										
Impuesto a la riqueza	-	-	(2.679)	-	-	-	(6.304)	(8.983)	(1.028)	(10.011)
Contribuciones y distribuciones	-	-	-	-	-	-	(31.873)	(31.873)	-	(31.873)
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(18.224)	(18.224)
Decreto de dividendos a terceros	-	-	(2.271)	-	-	-	-	(2.271)	-	(2.271)
Rescisión de acciones	-	-	74.396	-	-	-	(74.396)	-	-	-
Traslado de la utilidad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	72.125	-	-	-	(106.269)	(34.144)	(18.224)	(52.368)
Cambios en las participaciones de propiedad										
Cambios en participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	(12.779)	(12.779)	(61.432)	(74.211)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	(12.779)	(12.779)	(61.432)	(74.211)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	72.125	-	-	-	(125.352)	(55.906)	(80.684)	(136.590)
Saldo al 30 de Junio de 2016	8.119	547	114.070	(59.821)	9.507	(50.314)	289.533	361.955	132.301	494.256

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. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto.)

CARVAJAL S.A.

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

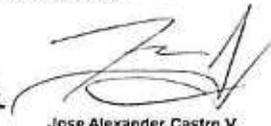
Por los periodos de seis meses terminados el 30 de Junio 2017 y 2016

En millones de pesos colombianos

	30 DE JUNIO 2017	30 DE JUNIO 2016
	(no auditado)	
Flujo de efectivo por actividades de operación		
(Pérdida) Utilidad neta del periodo	\$ (16.636) \$	28.185
Ajustes por :		
Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN	3.002	3.765
Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR	3.884	99
Depreciación	52.772	49.023
Amortización	4.607	4.343
Gasto intereses financieros	87.591	74.215
Ingreso por método de participación patrimonial	(23)	-
Pérdida por método de participación patrimonial	2.534	224
Impuesto de renta diferido	(20.328)	(16.897)
Impuesto de renta corriente	38.216	29.741
Pérdida (Utilidad) neta en venta o retiro de propiedad, planta y equipo	-	(11.780)
SUBTOTAL	\$ 155.619 \$	160.929
Cambios en:		
Disminución (incremento) en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.116	(268)
Disminución en inventarios	40.355	81.124
Disminución (incremento) en otros activos financieros no corrientes	1.292	(18.983)
Disminución en acreedores comerciales y cuentas por pagar	(109.642)	(95.924)
Disminución en impuestos por pagar	76	(6.733)
Disminución en beneficio a los empleados	(3.213)	(4.598)
Disminución en pasivos estimados	-	-
Incremento (Disminución) en otros pasivos	(6.349)	(32.771)
Impuesto a la riqueza	(1.844)	(4.687)
FLUJOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	(78.209)	(82.840)
Impuesto de renta pagado	(23.657)	(6.131)
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$ 53.743 \$	71.958
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Incremento en inversiones en asociadas y otras inversiones	(3.073)	(352)
(Adiciones) retiros de propiedades, planta y equipo	(51.006)	13.860
Venta de propiedades de inversión	3.041	-
Disminución en otros activos	-	20.260
Incremento en intangibles	(5.105)	(1.906)
Readquisición de minoritarios	(90.151)	(74.211)
FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	\$ (156.284) \$	(42.348)
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Préstamos obtenidos	515.304	393.530
Pagos de préstamos corto y largo plazo	(122.417)	(290.711)
Readquisición de acciones	-	(2.272)
Dividendos pagados	(18.955)	(10.529)
Pago de títulos de deuda emitidos	(240.840)	-
Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas	2.778	(46.334)
Intereses pagados	(83.921)	(73.792)
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR (UTILIZADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	\$ 51.949 \$	(30.208)
DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	\$ (50.602) \$	(599)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO	\$ 156.729 \$	117.605
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	\$ 106.127 \$	117.006

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. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO POR LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO 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 Junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, y los correspondientes estado de resultados consolidados, estado de otros resultados integrales consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado por los semestres terminados el 30 de Junio 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 seis meses finalizado el 30 de Junio 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

	Junio 2017	Diciembre 2016
Bancos	\$ 92.674	\$ 127.465
Cuentas de ahorro	-	1.451
Derechos fiduciarios	5.693	11.007
Fondos de caja menor	165	169
Otras inversiones a la vista	2.571	5.805
Títulos	2.126	1.424
Depósitos	-	8.217
Otros	2.898	1.191
Total	\$ 106.127	\$ 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

	Junio 2017	Diciembre 2016
Clientes	\$ 620.916	\$ 621.934
Cuentas por cobrar a trabajadores	11.113	12.357
Anticipos y avances	14.462	5.970
Depósitos	4.618	4.463
Certificados de reembolso tributario	4.091	3.721
Anticipos de regalías	5.485	4.821
Préstamos a particulares	528	585
Reclamaciones	15.690	1.535
Intereses por cobrar	36	62
Deudores varios	73.586	66.684
Subtotal	\$ 750.525	\$ 722.132
Menos: Deterioro de cartera	(38.287)	(35.318)
Menos: Provisión de devoluciones	(11.445)	(26.174)
Total	\$ 700.793	\$ 660.640

Largo Plazo

	Junio 2017	Diciembre 2016
Depósitos	\$ 190	\$ 218
Deudores varios	29.018	37.876
Total	\$ 29.208	\$ 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 ascendió a US\$ 14.443.000, la cual será cancelada 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

	Junio 2017	Diciembre 2016
Fiducia	\$ -	\$ 5.111
Instrumentos financieros de coberturas (Nota 16)	49	344
Total	\$ 49	\$ 5.455

7. INVENTARIOS

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

	Junio 2017	Diciembre 2016
Producto terminado	\$ 145.307	\$ 163.932
Materias primas	80.137	72.400
Materiales, repuestos y suministros	57.245	57.416
Producto en proceso	30.696	27.287
Inventario en tránsito	29.534	43.262
Terrenos para la venta	13.442	13.442
Subtotal	356.361	377.739
Menos: provisión de inventarios	(9.484)	(7.623)
Menos: ajuste al valor neto de realización	(423)	(460)
Total Inventarios	\$ 346.454	\$ 369.656

En el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 se registró una recuperación por ajuste al valor neto de realización por valor de \$ 37.

8. ACTIVOS Y PASIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA

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

<u>Activos mantenidos para la venta</u>	Junio 2017
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 581
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	882
Inventarios	1.447
Propiedades, planta y equipos	168
Otros activos	770
Total activos mantenidos para la venta	\$ 3.848

<u>Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta</u>	Junio 2017
Obligaciones financieras	\$ 675
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	2.057
Impuestos por pagar	309
Obligaciones laborales	807
Otros pasivos	-
Total Pasivos mantenidos para la venta	\$ 3.848

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 318.366 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de \$1.684.

Adicionalmente en el periodo terminado al 30 de junio de 2017, la subsidiaria Carvajal Pulpa y Papel readquirió 228.767 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>	Junio 2017	Diciembre 2016
Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S.	49,99%	\$ 9.220	\$ 6.849
Securid S.A.S.	50,00%	281	867
EXL Service Colombia S.A.S.	20,00%	636	613
Royal Rental Colombia S.A.S.	50,00%	7.683	8.929
Total		\$ 17.820	\$ 17.258

Al 30 de Junio de 2017 se reconoció una pérdida neta por método de participación patrimonial por valor de \$2.511 y \$ 1.900 en el 2016, 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 semestre terminado el 30 de Junio 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	-	5,777	48,169	138	419	8,106	685	1,867	1,197	-	66,357
Retiros	-	-	-	(570)	(1,293)	(4,082)	(2,322)	(151)	(711)	-	(8,129)
Reclasificaciones	(106)	(7,708)	(6,359)	24,511	280	(9,861)	(783)	86	42	-	-
Diferencia en cambio	2,972	353	1,362	2,113	1,670	50,327	875	724	863	-	61,319
Saldo al 30 de Junio de 2017	286,839	10,705	112,778	278,608	38,200	1,644,865	46,079	109,629	15,335	-	2,442,738
DEPRECIACION ACUMULADA											
Saldo al 31 de Diciembre de 2016	-	-	-	47,083	12,027	749,163	33,800	86,082	10,460	-	908,585
Cargos del año	-	-	-	4,637	2,059	39,667	1,630	4,080	660	-	52,772
Retiros	-	-	-	(425)	(702)	(750)	(1,289)	(59)	(544)	-	(3,779)
Reclasificaciones	-	-	-	19,952	4,274	(23,951)	(744)	12	97	-	-
Diferencia en cambio	-	-	-	709	327	27,235	569	662	887	-	30,189
Saldo al 30 de Junio de 2017	-	-	-	71,936	18,025	791,714	33,956	90,786	11,360	-	1,017,777
Valor neto al 30 de Junio de 2017	286,839	10,705	112,778	206,672	20,175	762,851	12,123	18,843	3,975	-	1,424,961
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	-	1,395,696

12. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

Los movimientos de los otros activos intangibles durante el periodo de seis meses terminados el 30 de Junio 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	-	26	-	1,215	3,864	5,105
Retiros	-	(14)	-	-	-	(14)
Reclasificaciones	-	(101)	-	-	101	-
Diferencia en cambio	1,340	7	-	-	430	1,777
Saldo al 30 de Junio de 2017	105,446	3,870	1,474	11,380	41,791	163,961
AMORTIZACION ACUMULADA						
Saldo al 31 de diciembre de 2016	104,104	2,236	1,474	879	28,113	136,806
Cargos del año	2	414	-	-	4,191	4,607
Retiros	-	(14)	-	-	-	(14)
Reclasificaciones	-	240	-	(103)	(137)	-
Diferencia en cambio	1,340	6	-	-	356	1,702
Saldo al 30 de Junio de 2017	105,446	2,862	1,474	776	32,523	143,101
Valor neto al 30 de Junio de 2017	-	988	-	10,604	9,268	20,860
Valor neto al 31 de diciembre 2016	2	1,716	-	9,286	9,283	20,287

13. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	Junio 2017	Diciembre 2016
Sobregiros	\$ 11.245	\$ 9.129
Préstamos con entidades financieras	1.506.247	1.105.170
Obligaciones por arrendamientos financieros	115.238	105.656
Subtotal	\$ 1.632.730	\$ 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

	Junio 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 Junio de 2017 el valor razonable de la serie de los títulos vigentes asciende a \$167.204. 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 acreedores comerciales y otras cuentas por pagar comprenden principalmente valores por pagar comerciales y costos recurrentes así:

Corto Plazo

	Junio 2017	Diciembre 2016
Proveedores	\$ 370.958	\$ 441.144
Costos y gastos por pagar	37.478	25.181
Retenciones por pagar	8.186	17.657
Anticipos y avances recibidos	14.143	15.247
Aportes por pagar	13.724	10.635
Ingresos recibidos por anticipado	8.422	16.484
Regalías por pagar	959	2.545
Otras cuentas por pagar	45.668	55.987
Total	\$ 499.538	\$ 584.880

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

Largo Plazo

	Junio 2017	Diciembre 2016
Otras cuentas por pagar	\$ 21.941	\$ 26.004
Total	\$ 21.941	\$ 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 Junio 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:

	Junio 2017	Diciembre 2016
Corto Plazo		
Coberturas de flujos de caja – Swaps (A)	\$ 148	\$ 91
Coberturas de flujos de caja – Forwards (A)	11.005	-
Coberturas valor razonable – Forwards (A)	-	519
Otros Instrumentos financieros (B)	53.706	53.651
Total	\$ 64.859	\$ 54.261
 Largo Plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps (A)	\$ 1.035	\$ 1.589
Total	\$ 1.035	\$ 1.589

A. Instrumentos de Cobertura

i. Forwards

Al 30 de Junio 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, tenía 66 contratos vigentes al 30 de Junio de 2017 (en dólares 64 y en euros 2) 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 Junio de 2017 fue USD 26,605,052 y € 9.070 y al cierre de 2016 fue USD 5,046,125 y a € 996.399.

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

ii. Swaps de tasa de Interés

Al 30 de Junio de 2017, la Organización Carvajal tenía vigentes 21 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 Junio de 2017 asciende a \$87.806 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:

	Junio 2017	Diciembre 2016
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	\$ 47.949	\$ 47.682
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	6.308	6.292
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	3.697	4.215
Intereses sobre las cesantías	54	1.983
Salarios	5.744	4.955
Desahucio	1.246	1.193
Vacaciones	21.545	21.669
Cesantías	-	16.719
Bonificaciones	31.136	13.283
Otros beneficios a empleados	13.691	15.436
Total	\$ 131.370	\$ 133.427
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(67.350)	(69.441)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	\$ 64.020	\$ 63.986

18. PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

	Junio 2017	Diciembre 2016
Laborales	\$ 3.463	\$ 3.386
Tributarias	44.500	51.534
Otras	7.097	6.293
Total	\$ 55.060	\$ 61.213

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 Semestre terminado al 30 de Junio 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

Durante el Semestre terminado el 30 de Junio 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 seis meses terminado el 30 de Junio de 2017 las compañías realizaron transacciones con asociadas y negocios conjuntos, y otras partes relacionadas, así:

Junio 2017	Pais	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
EXLService Colombia S.A.S.	Colombia	724	-	-	-
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	42	-	-
Royal Rental Colombia S.A.S	Colombia	291	90	2.648	5
Securid S.A.S.	Colombia	30	649	769	-
Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S	Colombia	44	-	900	-
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	28	17.572
Alcard S.A.	Argentina	9	-	-	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	2.303	6.035	2
Bimex Colombiana Ltda	Colombia	-	-	-	502
Carvajal S.A	Venezuela	259	-	122	-
Forco S.A.	Colombia	-	-	-	371
Fundacion Carvajal	Colombia	238	182	9	345
Inversantamonica S.A.	Colombia	922	-	30.254	-
Negocios Macarval	Colombia	-	-	601	-
Propandina S.A	Venezuela	237	-	-	-
Total		2.754	3.266	41.366	18.797

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 JUNIO DE 2017	ENERO A JUNIO DE 2016	ABRIL A JUNIO DE 2017	ABRIL A JUNIO DE 2016
Impuesto de renta	\$ (38.316)	\$ (26.034)	\$ (18.235)	\$ (9.120)
Impuesto para la equidad – CREE	-	(3.707)	-	(1.783)
Total Impuesto Corriente	(38.316)	(29.741)	(18.235)	(10.903)
Impuesto Diferido	20.328	16.897	7.095	12.409
Total (Gastos) Ingreso por Impuestos a las Ganancias	\$ (17.888)	\$ (12.844)	\$ (11.140)	\$ 1.506

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 Semestre terminado el 30 de Junio de 2017 se reconocieron, con cargo a las reservas, \$3.579 por este concepto.

23. RESULTADOS DE OPERACIONES DISCONTINUAS

La utilidad o 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 el Semestre terminado al 30 de Junio de 2017 y 2016 es el siguiente:

	ENERO A JUNIO DE 2017	ENERO A JUNIO DE 2016	ABRIL A JUNIO DE 2017	ABRIL A JUNIO DE 2016
Ingresos operacionales	\$ 10.772	\$ 75.380	\$ 5.621	\$ 24.664
Costo de ventas	(3.616)	(29.276)	(2.130)	(13.697)
Gastos operacionales	(5.817)	(39.588)	(2.675)	(19.010)
Otros gastos	(3.443)	(10.129)	(3.433)	(1.338)
Gasto impuesto de renta	(103)	(705)	13	2.422
Utilidad procedente de Operaciones Discontinuas	\$ (2.207)	\$ (4.318)	\$ (2.604)	\$ (6.959)

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 Junio de 2017

Millones de pesos colombianos

	Paperería	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	247.527	329.649	233.467	612.752	43.337	1.466.732	-	1.466.732
Ingresos intersegmentos	713	27.260	21.383	-	33.932	83.288	(83.288)	-
Ingresos segmentos	248.240	356.909	254.850	612.752	77.269	1.550.020	(83.288)	1.466.732
Costos de ventas	147.637	280.610	219.143	429.795	35.251	1.112.436	(41.681)	1.070.755
Otros Ingresos	1.045	2.849	2.796	1.529	3.043	11.262	223	11.485
Gastos de Administración	18.004	9.377	21.060	26.785	42.533	117.759	(18.881)	98.878
Gastos de venta	66.537	36.800	21.996	92.544	7.008	224.885	(23.308)	201.577
Otros gastos	673	1.732	238	5.878	1.428	9.949	(4)	9.945
Otras ganancias (pérdidas)	38	3	(15)	(53)	398	371	(2)	369
Ingresos financieros	1.370	1.203	1.554	498	5.033	9.658	(6.793)	2.865
Costos financieros	12.372	10.905	4.875	20.889	50.026	99.067	(7.052)	92.015
Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta	(1.353)	(1.142)	(434)	(103)	509	(2.523)	17	(2.506)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	(5)	(564)	-	(4.825)	(5.394)	3.078	(2.316)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias	4.117	20.393	(8.125)	38.732	(54.819)	(702)	4.161	3.459
Depreciaciones y amortizaciones	2.873	14.833	10.623	23.050	7.155	58.534	(1.821)	56.713
Activos	468.646	767.186	359.012	1.221.031	1.911.783	4.727.658	(1.589.343)	3.138.315
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	917	-	16.903	17.820	-	17.820
Pasivos y participaciones no controladoras	488.174	412.248	264.581	798.657	1.140.364	3.104.024	(314.847)	2.789.177

25. CAPITAL

El capital de las matrices de la Organización Carvajal no tuvo ninguna variación durante el semestre terminando al 30 de Junio de 2017.

26. DIVIDENDOS

Los valores de distribuciones a los propietarios de la controladora y a las participaciones no controladoras en el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2017 fueron:

	<u>Junio 2017</u>	
Dividendos pagados	\$	18.955
Dividendos decretados	\$	29.080

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

En el mes de Junio se presentó un incendio parcial en la bodega de producto terminado en la subsidiaria Peruana de Moldeados S.A. (Perú). Desde el momento que ocurrió el evento se tomaron las medidas necesarias para dar continuidad al suministro de productos a los clientes. Actualmente la compañía se encuentra en el proceso de evaluación de las causas y los daños sufridos en dicho siniestro.

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 Junio de 2017

Cifras en millones de pesos colombianos

Razón social	País	% de participación consolidada	Activo (B+)	Pasivo (B-)	Patrimonio 2017	Utilidad (perjuicio) neta 2017	Actividad Económica
CARVAJAL INVERSIONES S A	ARGENTINA	100,00%	149	483	(333)	-	En liquidación
GENTE DIRECTA S A	ARGENTINA	100,00%	1.968	779	1.169	215	E-business
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S R L	ARGENTINA	100,00%	196	4.169	(3.973)	(180)	En liquidación
CARGRAPHICS S A	ARGENTINA	100,00%	31.908	11.372	20.533	2.142	Aseguradora
SILVER INSURANCE LIMITED	BELGIUM	100,00%	5	39	(35)	-	Inversión
ECAR INTERNATIONAL INC	BV	100,00%	6.032	5.312	720	(7)	En liquidación
AZURES INVERSIONES S A	CHILE	82,17%	68.244	9.483	58.751	706	Productos y comercializador de empaques
CARVAJAL EMPAQUES S A	CHILE	100,00%	145	3.631	(3.487)	12	Inactiva
FESA ALCARD S A	CHILE	100,00%	28	(7)	30	1	En liquidación
CARGRAPHICS S A	COLOMBIA	100,00%	30.837	2.035	28.802	-	Edición de revistas especializadas
NECOCIOS B2B S A S EN LIQUIDACION	COLOMBIA	100,00%	2.624	1.813	810	(83)	Inversión
B2B PORTALES COLOMBIA S A S	COLOMBIA	100,00%	31.862	10.156	21.706	-	Edición de revistas especializadas
INVERSIONES B2B S A S	COLOMBIA	100,00%	257.189	256.485	704	(26.138)	Productos y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EDUCACION S A S	COLOMBIA	100,00%	541.750	328.922	212.828	(372)	Productos y comercializador de empaques
CARVAJAL EMPAQUES S A	COLOMBIA	89,31%	222.159	95.747	126.412	(5.814)	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S A S	COLOMBIA	100,00%	9.329	6.188	3.133	613	Correlativa de valores y de contratos de productos básicos
ASSENDA RED S A	COLOMBIA	100,00%	21.834	21.307	527	79	Prestación de servicios de operación portuaria de inspección
GESTION TECNOLÓGICA PORTUARIA S A S	COLOMBIA	99,80%	5.862	13.400	(6.538)	(2.363)	Soluciones integrales de informática
SERVINTE S A	COLOMBIA	100,00%	31.684	7.221	24.463	1.048	Prestación de servicios
CARVAJAL SERVICIOS S A S	COLOMBIA	100,00%	66.136	22.375	43.764	(4.358)	Actividades de centros de llamadas (call center)
AMERICAS BUSINESS PROCESS SERVICES S A	COLOMBIA	60,00%	33.619	25.831	7.789	(4.312)	Producción y comercialización de muebles
CARVAJAL EMPAQUES S A S	COLOMBIA	100,00%	721.629	374.995	346.634	282	Producción y comercialización de papeles
CARVAJAL PULPA & PAPEL S A	COLOMBIA	99,42%	83.135	32.135	51.000	14.601	Comercialización de papel
CARVAJAL PULPA & PAPEL S A S ZONA FRANCA PERMANENTE ESPES	COLOMBIA	99,42%	4.454	12.407	(7.953)	(503)	Comercialización de papel
SUADMINISTRADORA DE PAPELES S A (SUPAPEL) EN CONCORDATO	COLOMBIA	99,42%	43.447	34.404	9.043	186	Comercialización de papel
PROPANONIA S A S	COLOMBIA	99,42%	535.950	511.933	25.046	(13.866)	Inversión en administración y arrendamiento de inmuebles
CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S A	COLOMBIA	100,00%	67.471	50.754	16.717	(7.117)	Impresión de libros y revistas
CARVAJAL SOLUCIONES DE COMUNICACION S A S	COSTA RICA	100,00%	3.879	1.100	2.760	(1.286)	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EDUCACION S A	COSTA RICA	100,00%	3.016	1.558	1.460	(695)	Comercialización y distribución de libros y otros empaques
GRUPO EDITORIAL NORMA DEL ECUADOR S A	ECUADOR	100,00%	57.110	34.261	22.849	6.239	Productos y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
BICO INTERNATIONAL S A	ECUADOR	100,00%	24.634	32.202	(7.568)	(382)	Productos y comercializador de empaques
CARVAJAL EMPAQUES S A VISPAK	ECUADOR	100,00%	807	153	655	(29)	Prestación de servicios de refrigeración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos
ASSENDA S A	ECUADOR	100,00%	1.710	419	1.292	82	Prestación de servicios
CARVAJAL S A SERVICIOS GC2	ECUADOR	100,00%	8.683	8.484	199	(971)	Comercialización de Muebles
MEPAL ECUADOR S A	ECUADOR	100,00%	25.840	16.184	9.657	479	Comercialización de papel
PROPANONIA S A	EL SALVADOR	99,42%	2.676	1.578	1.097	(1.720)	Comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EDUCACION S A DEC V	EL SALVADOR	100,00%	120.211	39.245	80.966	5.345	Productos y comercializador de empaques
CARVAJAL EMPAQUES S A DEC V	EL SALVADOR	69,31%	14.255	1.174	13.081	107	Prestación de servicios
CARVAJAL SERVICIOS INTEGRALES S L	ESPAÑA	100,00%	4.338	643	3.695	(1.817)	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
BICO INTERNATIONAL S A	GUATEMALA	100,00%	2.923	39	2.884	(222)	Prestación de servicios
ASSENDA S A	GUATEMALA	100,00%	218.958	153.833	65.125	34.463	Productos y comercializador de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EDUCACION S A DEC V	MEXICO	100,00%	6.038	5.884	142	(199)	Explotación de hidrocarburos
CARVAJAL S A DEC V	MEXICO	100,00%	334.533	202.895	131.638	1.602	Fabricación y comercialización de velos (membranas) y productos derivados de poliestireno
GRUPO CONVERMEX S A DEC V	MEXICO	89,31%	14.562	11.658	2.904	255	Comercialización de productos femininos
PLASTICOS BOSCO S A DEC V	MEXICO	89,31%	7.231	1.702	5.529	189	Servicios inmobiliarios
INMOBILIARIA DE LA SIERTE S A DEC V	MEXICO	89,31%	9.185	9.185	-	133	Servicios empresariales
SERVICIOS DC S A DEC V	MEXICO	89,31%	12.443	10.017	2.425	(37)	Servicios empresariales
CARVAJAL EMPAQUES S A DEC V	MEXICO	100,00%	18.882	8.737	10.145	1.748	E-business
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S A DEC V	PANAMA	100,00%	3.179	2	3.177	-	Inversión
IBC SOLUTIONS INC	PANAMA	100,00%	-	9.115	(9.115)	-	Inversión
COMUNICACION IMPRESA HOLDINGS S A	PANAMA	100,00%	544.568	248.117	296.447	(2.503)	Inversión
CARVAJAL INVERSIONES S A	PANAMA	100,00%	-	2.875	(2.875)	-	Inversión
GREEN CANE INTERNATIONAL INC	PANAMA	100,00%	86.126	173.188	(87.062)	(4.058)	Inversión
BICO INTERNATIONAL S A	PANAMA	100,00%	17.313	1.568	15.745	1.876	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EDUCACION S A	PANAMA	100,00%	40.817	7.629	32.987	(47)	Inversión
AZURE SERVICES GROUP INC	PANAMA	100,00%	227.989	78.797	149.203	(2.430)	Inversión
CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S A	PANAMA	89,31%	76.314	35.292	40.022	-	Inversión
INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTICULOS PLASTICOS S A -ISAP	PANAMA	89,31%	35.651	-	35.651	-	Inactiva
LION GATE MANAGEMENT INC	PANAMA	100,00%	35.247	21.328	13.919	(16)	Inversión
ASSENDA HOLDING S A	PANAMA	100,00%	7.023	4.352	2.671	(270)	En liquidación
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S A	PANAMA	100,00%	274	3.271	(2.997)	(137)	Inactiva

Revisión	Pais	% de participación controladora	Activo 2017	pasivo 2017	Patrimonio 2017	Utilidad/pérdida neta 2017	Actividad Económica
PROPAL COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL S A	PANAMA	99.42%	874	2	872	10	Comercialización de papel
VEZA CORP	PANAMA	47.19%	8471	-	8471	-	Inversión en
CARVAJAL EDUCACION S A C	PERU	100.00%	4378	(55)	4434	(320)	activa
PERUANA DE MOLDEADOS S A PAMOLSA	PERU	82.17%	381742	213987	147754	14032	Productora y comercializadora de empaques
DESCARTABLES PROVEEDORES S R L	PERU	82.17%	8014	3375	4639	522	Distribución de empaques
PLASTICOS REUNIDOS S A	PERU	82.17%	1514	238	1376	65	Elaboración de empaques
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S A C	PERU	100.00%	6720	787	5933	167	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos
MEPAL S A C	PERU	100.00%	38	(163)	201	(48)	activa
PROPANDINA S A C	PERU	99.43%	33	7613	(7581)	242	activa
PRODUCTOS NORMA INC	PUERTO RICO	100.00%	20271	12842	7430	1260	Comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
GRUPO EDITORIAL NORMA DE REPUBLICA DOMINICANA S A	REP DOMINICANA/	100.00%	234	8	226	1	En liquidación
RED NUEVOS SERVICIOS FINANCIEROS S A	REP DOMINICANA/	51.00%	4584	784	3800	(421)	Administración de sistemas de pago de bajo valor
B2B PORTALES INC	USA	100.00%	2342	2080	252	(131)	Publicación de revistas especializadas
BICO INTERNACIONAL INC	USA	100.00%	424	1048	(625)	(27)	activa
CONVERMEX USA CORP	USA	89.31%	21161	6302	14859	1431	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 junio 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 (6) seis 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 junio de 2017, los resultados de sus operaciones consolidados, y sus flujos de efectivo consolidados por los (6) seis 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
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

14 de agosto de 2017.