

**Carvajal S.A. y Compañías  
Relacionadas**

**Estados Financieros Intermedios Consolidados  
Condensados por los semestres terminados el  
30 de junio de 2019 y 2018**





Building a better  
working world

#### Otra información

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

  
Cristhian Camilo Ampudia Cortes  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional 155143-1  
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Call, Colombia  
13 de agosto de 2019

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera consolidados condensados de periodo intermedio

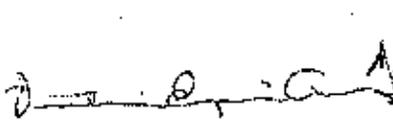
Con corte a 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018

En millones de pesos colombianos

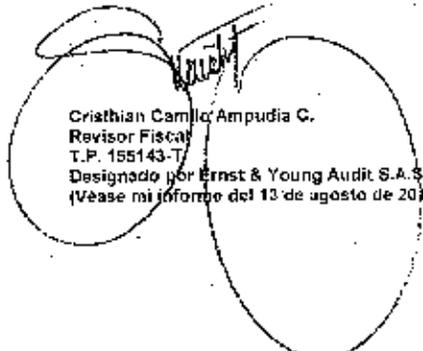
|  | NOTA | 30 DE JUNIO 2019<br>( NO AUDITADO) | 31 DE DICIEMBRE 2018<br>(AUDITADO) |
|--|------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Activos</b>   |      |                                    |                                    |
| Efectivo y equivalentes de efectivo  | 5    | 104.770                            | 109.100                            |
| Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar                    | 6    | 750.660                            | 738.616                            |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas                                     | 22   | 4.554                              | 5.752                              |
| Inventarios  | 7    | 460.185                            | 452.440                            |
| Otros activos no financieros   |      | 44.446                             | 26.992                             |
| Activos por impuestos  |      | 140.770                            | 117.624                            |
| Activos mantenidos para la venta   |      | 156                                | 20                                 |
| <b>Activos corrientes</b>  |      | <b>1.505.848</b>                   | <b>1.451.753</b>                   |
| Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar                    | 6    | 31.218                             | 31.325                             |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas                                     | 22   | 265                                | 285                                |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial | 9    | 18.801                             | 22.620                             |
| Propiedades, planta y equipo   | 10   | 1.211.839                          | 1.388.877                          |
| Activos por derecho de uso   | 11   | 351.631                            | -                                  |
| Otros activos financieros  |      | 74                                 | 195                                |
| Propiedades de inversión   |      | 231.167                            | 231.170                            |
| Plusvalía  |      | 162.786                            | 162.786                            |
| Otros activos intangibles  | 12   | 18.941                             | 10.192                             |
| Otros activos  |      | 3.913                              | 3.961                              |
| Activos por impuestos diferidos  |      | 53.387                             | 56.032                             |
| <b>Activos no corrientes</b>   |      | <b>2.084.335</b>                   | <b>1.945.381</b>                   |
| <b>Total activo</b>  |      | <b>3.590.183</b>                   | <b>3.367.134</b>                   |

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(\*) Ver certificación adjunta.

  
Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

  
Jose Alexander Castro V.  
Contador (\*)  
I.P. 72788-T

  
Cristhian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
I.P. 155143-T  
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
(Véase mi informe del 13 de agosto de 2019).

**CARVAJAL S.A.**

**Estados de situación financiera consolidados condensados de periodo intermedio**

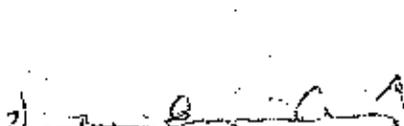
Con corte a 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018

En millones de pesos colombianos

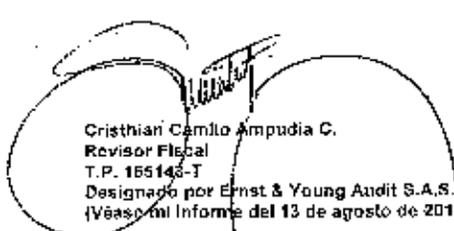
|  | NOTA | 30 DE JUNIO 2019<br>( NO AUDITADO) | 31 DE DICIEMBRE 2018<br>(AUDITADO) |
|--|------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Pasivos</b>   |      |                                    |                                    |
| Obligaciones financieras   | 13   | 423.790                            | 326.878                            |
| Títulos emitidos   | 16   | 159.160                            | -                                  |
| Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar            | 16   | 877.723                            | 704.040                            |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas                            | 22   | 22.342                             | 13.359                             |
| Beneficios a los empleados   | 18   | 70.600                             | 72.991                             |
| Pasivos por impuestos  |      | 90.683                             | 73.671                             |
| Otros pasivos por arrendamientos                                   | 14   | 35.856                             | -                                  |
| Otros pasivos financieros  | 17   | 492                                | -                                  |
| <b>Pasivos corrientes</b>  |      | <b>1.480.654</b>                   | <b>1.190.932</b>                   |
| Obligaciones financieras   | 13   | 1.291.128                          | 1.305.080                          |
| Títulos emitidos   | 15   | -                                  | 159.160                            |
| Beneficios a los empleados   | 18   | 67.015                             | 64.711                             |
| Otras provisiones  |      | 36.367                             | 39.049                             |
| Otros pasivos por arrendamientos                                   | 14   | 156.731                            | -                                  |
| Otros pasivos financieros  | 17   | -                                  | 511                                |
| Pasivo por impuestos diferidos                                     |      | 72.735                             | 73.243                             |
| <b>Pasivos no corrientes</b>                                       |      | <b>1.623.976</b>                   | <b>1.642.348</b>                   |
| <b>Total pasivo</b>  |      | <b>3.104.630</b>                   | <b>2.833.280</b>                   |
| <b>Patrimonio</b>  |      |                                    |                                    |
| Capital emitido  |      | 8.119                              | 2.119                              |
| Prima de emisión   |      | 547                                | 547                                |
| Reservas legales y estatutarias                                    |      | 318.928                            | 258.071                            |
| Reservas de ORI  |      | (50.034)                           | (51.602)                           |
| Ganancias acumuladas   |      | 173.853                            | 289.915                            |
| <b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b> |      | <b>461.443</b>                     | <b>496.050</b>                     |
| Participaciones no controladoras                                   |      | 34.110                             | 37.804                             |
| <b>Total patrimonio</b>  |      | <b>485.553</b>                     | <b>533.854</b>                     |
| <b>Total pasivo y patrimonio</b>                                   |      | <b>3.590.183</b>                   | <b>3.367.134</b>                   |

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(\*) Ver calificación adjunta.

  
Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

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

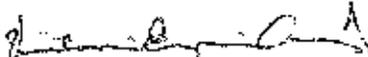
  
Cristhian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
T.P. 165146-T  
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
(Véase el Informe del 13 de agosto de 2019).

**CARVAJAL S.A.**

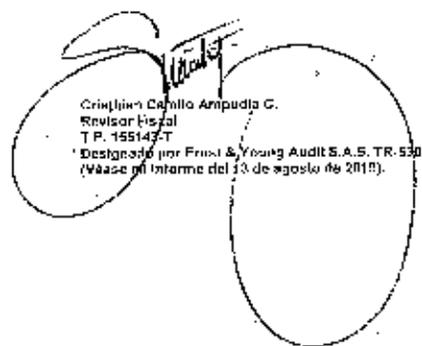
Estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio  
 Por los periodos semestrales y trimestrales terminados el 30 de Junio de 2019 y 2018  
 En millones de pesos colombianos

| NOTA  | ACUMULADO                         |                                   | TRIMESTRE                         |                                   |                |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|----------------|
|   | (NO AUDITADO)                     |                                   |                                   |                                   |                |
|   | 01 DE ENERO A<br>30 DE JUNIO 2019 | 01 DE ENERO A<br>30 DE JUNIO 2018 | 01 DE ABRIL A<br>30 DE JUNIO 2019 | 01 DE ABRIL A<br>30 DE JUNIO 2018 |                |
|   |                                   |                                   |                                   |                                   |                |
| Ingresos de actividades operativas  | 24                                | 1.575.701                         | 1.307.537                         | 511.027                           | 235.576        |
| Gastos de ventas  |                                   | 1.351.491                         | 1.239.539                         | 535.003                           | 529.332        |
| Ganancia bruta  |                                   | 401.908                           | 468.184                           | 214.084                           | 246.250        |
| Otros ingresos  |                                   | 9.741                             | 13.529                            | 4.830                             | 7.128          |
| Gastos de ventas  |                                   | 218.155                           | 215.134                           | 113.932                           | 104.543        |
| Gastos de administración  |                                   | 92.045                            | 94.205                            | 44.586                            | 40.575         |
| Otros gastos  |                                   | 6.024                             | 8.258                             | 4.454                             | 3.779          |
| Otros ganancias (pérdidas)  |                                   | 30.717                            | 26                                | (11.369)                          | 92             |
| <b>Resultados de actividades de operación</b>   |                                   | <b>100.807</b>                    | <b>173.946</b>                    | <b>49.142</b>                     | <b>102.766</b> |
| Ingresos financieros  | 25                                | 2.177                             | 2.464                             | 1.535                             | 1.294          |
| Gastos financieros  | 25                                | (91.574)                          | (85.235)                          | (47.177)                          | (43.087)       |
| Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición en valores netos  |                                   | 89                                | (764)                             | 651                               | 2.738          |
| Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, actividades controladas de fuera del grupo y asociados |                                   | (3.095)                           | (1.109)                           | (1.351)                           | (1.452)        |
| <b>Utilidad antes de impuesto a las ganancias</b>   |                                   | <b>9.259</b>                      | <b>89.388</b>                     | <b>2.048</b>                      | <b>62.351</b>  |
| Gasto por impuesto a las ganancias  | 23                                | (31.116)                          | (45.359)                          | (25.940)                          | (24.475)       |
| <b>Utilidad (pérdida) procedente de actividades continuas</b>   |                                   | <b>(21.857)</b>                   | <b>44.029</b>                     | <b>(12.992)</b>                   | <b>37.876</b>  |
| Resultado procedente de operaciones discontinuas  |                                   | (1.921)                           | (1.921)                           | (1.921)                           | (1.921)        |
| <b>Utilidad (pérdida) neta del periodo</b>  |                                   | <b>(21.867)</b>                   | <b>42.108</b>                     | <b>(12.992)</b>                   | <b>35.955</b>  |
| <b>Pérdida neta atribuible a:</b>   |                                   |                                   |                                   |                                   |                |
| Propietarios de la controladora   |                                   | (19.467)                          | 41.875                            | (11.997)                          | 40.330         |
| Participaciones no controladoras  |                                   | 2.599                             | 1.232                             | 995                               | 725            |

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados  
 presentados en el informe.

  
 Victoria Eugenia Arango M.  
 Representante Legal (\*)

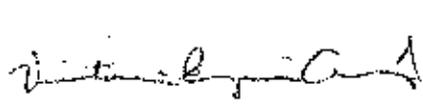
  
 Jose Alexander Castro V.  
 Contador (\*)  
 T.P. 72788-T

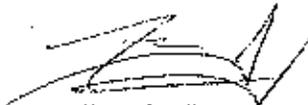
  
 Crislihen Cañillo Ampudia C.  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 155147-T  
 Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
 (Véase el Informe del 23 de agosto de 2019).

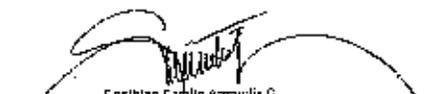
**CARVAIAL S.A.**  
 Estados de otros resultados integrales consolidados condensados de período inmediato  
 Por los períodos trimestrales y trimestrales terminados el 30 de Junio de 2019 y 2018  
 En millones de pesos colombianos

|  | ACUMULADO                         |                                   | TRIMESTRE                         |                                   |
|--|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
|  | [ EN AJUSTADOS ]                  |                                   |                                   |                                   |
|  | 01 DE ENERO A<br>30 DE JUNIO 2019 | 01 DE ENERO A<br>30 DE JUNIO 2018 | 01 DE ABRIL A<br>30 DE JUNIO 2019 | 01 DE ABRIL A<br>30 DE JUNIO 2018 |
| <b>Utilidad (pérdida) neta</b>   | <b>(21,857)</b>                   | <b>45,329</b>                     | <b>(12,492)</b>                   | <b>37,165</b>                     |
| <i>Grupos resultados integrales</i>  |                                   |                                   |                                   |                                   |
| <i>Partidas que no se reconocieron puntualmente al resultado del período, neto de impuestos</i>                          |                                   |                                   |                                   |                                   |
| Beneficio (costo) de pérdidas por beneficios de retiro   | 431                               | 2                                 | (52)                              | 25                                |
| <b>Total otros resultados integrales que no se reconocieron puntualmente al resultado del período, neto de impuestos</b> | <b>431</b>                        | <b>2</b>                          | <b>(52)</b>                       | <b>25</b>                         |
| <i>Partidas que se reconocieron o pueden reconocerse al resultado del período, neto de impuestos</i>                     |                                   |                                   |                                   |                                   |
| Ajustes por concesión  | 1,941                             | 6,647                             | 6,143                             | 1,529                             |
| Valoración de ajuste de efectivo – por días efectivos de sistema en el día contable                                      | (43)                              | 915                               | 5                                 | 1,040                             |
| Participación de grupo en resultados de asociadas y empresas conjuntas controladas por el grupo                          |                                   |                                   |                                   |                                   |
| Contabilización de venta de activos de largo plazo   |                                   |                                   |                                   |                                   |
| <b>Total partidas que se reconocieron o pueden reconocerse al resultado del período, neto de impuestos</b>               | <b>1,908</b>                      | <b>(5,519)</b>                    | <b>6,078</b>                      | <b>2,429</b>                      |
| <b>Otros resultados integrales, netos de impuestos</b>   | <b>3,319</b>                      | <b>(5,517)</b>                    | <b>6,026</b>                      | <b>2,421</b>                      |
| <b>Total resultado integral</b>  | <b>(10,538)</b>                   | <b>39,721</b>                     | <b>(6,908)</b>                    | <b>39,580</b>                     |
| <i>Resultados integrales totales atribuibles a:</i>  |                                   |                                   |                                   |                                   |
| Emisores controlados   | (17,458)                          | 21,261                            | (6,754)                           | 17,773                            |
| Participaciones no controladas   | 3,000                             | 1480                              | (642)                             | 1,005                             |

Los datos se prepararon de los registros contables consolidados de Carvaial S.A.

  
 Victoria Eugenia Arango M.  
 Representante Legal (\*)

  
 José Alexander Castro V.  
 Contador (\*)  
 C.P. 72762-7

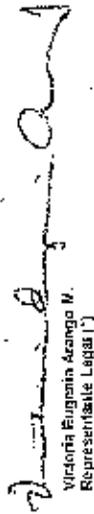
  
 Christian Camilo Arroyave C.  
 Revisor Fiscal  
 T.F. 183143-1  
 Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR 579  
 (Vase mi Informe del 13 de agosto de 2019).

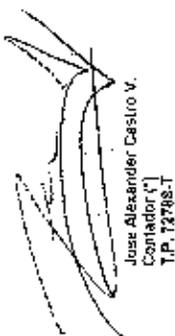
CARVAJAL S.A.  
 Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio (no auditado)  
 Por el semestre terminado el 30 de junio de 2019  
 En millones de pesos colombianos

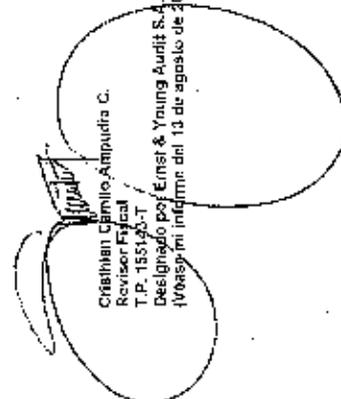
|  | Atribuible a los propietarios de la Controladora |                     |                                       |                          |  |   |                             |                         |                           |                     |
|--|--|---------------------|---------------------------------------|--------------------------|--|---|-----------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------|
|  | Capital<br>entidad                               | Prima de<br>emisión | Reservas<br>legales y<br>estatutarias | Reserva de<br>conversión | Reserva de<br>cobertura de<br>flujo de<br>efectivo | Reservas de CRI <sup>1)</sup><br>Superávit por<br>revaluación de<br>activos | Subtotal<br>reservas de CRI | Ganancias<br>acumuladas | Total<br>no controladoras | Total<br>patrimonio |
| Saldo a 31 de diciembre de 2018  | 8.119  | 547                 | 258.071                               | 606.045                  | 1.808  | 34.547  | 1.11.047                    | 282.915                 | 496.056                   | 678.064             |
| Resultado integral total del año   |  |                     |                                       |                          |  |   |                             |                         |                           |                     |
| Prerrogativa del periodo   |  |                     |                                       | 141                      | 141  |   | 141                         | 1.540                   | 13.380                    | (71.957)            |
| Otros ajustes integrales   |  |                     |                                       |                          |  |   | 1.306                       | 4.1                     | 642                       | 2.319               |
| <b>Total resultado integral</b>  |  |                     |                                       | 1.641                    | 1.641  |   | 1.398                       | (2.855)                 | (27.458)                  | (18.538)            |
| <b>Transacciones con propietarios de la Compañía</b>                         |  |                     |                                       |                          |  |   |                             |                         |                           |                     |
| Contribuciones y distribuciones  |  |                     |                                       |                          |  |   |                             |                         |                           |                     |
| Compras de acciones  |  |                     | 117.144                               |                          |  |   |                             |                         |                           | (27.124)            |
| Compras de acciones tenidas  |  |                     | 4752                                  |                          |  |   |                             |                         |                           | (2.336)             |
| Reservas de la utilidad  |  |                     |                                       |                          |  |   | 37.194                      |                         |                           | 3.592               |
| <b>Total contribuciones y distribuciones</b>                                 |  |                     | 60.857                                |                          |  |   | (87.097)                    |                         |                           | (1.651)             |
| <b>Cambios en las participaciones de propiedad</b>                           |  |                     |                                       |                          |  |   |                             |                         |                           |                     |
| Adquisiciones de las participaciones no controladoras por compra en efectivo |  |                     |                                       |                          |  |   |                             |                         | 100                       | (21)                |
| <b>Total cambios en las participaciones de propiedad</b>                     |  |                     |                                       |                          |  |   | (15)                        |                         | (15)                      | (23)                |
| <b>Total transacciones con los propietarios de la Compañía</b>               |  |                     | 60.857                                |                          |  |   | (68.106)                    |                         | (27.449)                  | (1.634)             |
| Saldo a 30 de junio de 2019  | 8.119  | 547                 | 318.918                               | 606.404                  | 1.763  | 34.637  | 50.004                      | 173.853                 | 451.443                   | 685.553             |

Las notas adjuntas son parte integral de las cuentas financieras consolidadas.

<sup>1)</sup> Véase "otro ajuste" adjunta

  
 Victoria Eugenia Arango W.  
 Representante Legal<sup>1)</sup>

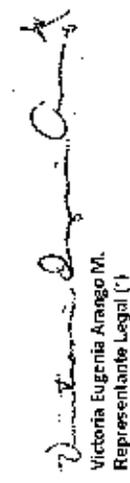
  
 Jose Alexander Castro V.  
 Contador<sup>1)</sup>  
 T.P. 12788-T

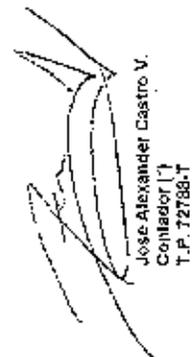
  
 Cristhian Camilo Arpaudra C.  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 155725-T  
 Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
 (Véase mi informe del 13 de agosto de 2019).

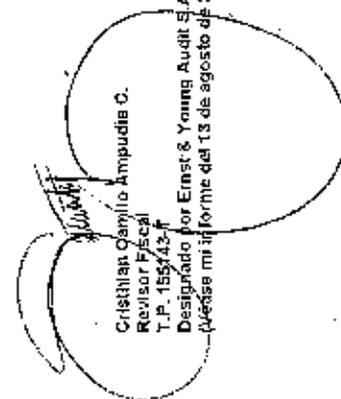
**CARVAJAL S.A.**  
**Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio (no auditado)**  
**Por el semestre terminado el 30 de Junio de 2018**  
**En millones de pesos colombianos**

|  | Reservas de ORI |                                 |                       |  |                                       |                          |         | Total participaciones no controladoras |        |         |
|--|-----------------|---------------------------------|-----------------------|--|---------------------------------------|--------------------------|---------|--|--------|---------|
|  | Capital emitido | Reservas legales y estatutarias | Reserva de conversión | Reserva de coberturas de flujo de efectivo | Separación por revaluación de activos | Subtotal reservas de ORI | Total   |  |        |         |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>                         | 8.119           | 547                             | 208.506               | 188.049                                    | 1.492                                 | (11.914)                 | 288.277 | 434.535                                | 66.286 | 500.821 |
| <b>Cambio en política contable</b>                               |                 |                                 |                       |  |                                       | (4.712)                  | (4.712) | (4.712)                                | (41)   | (4.753) |
| <b>Resultados Integral total del año</b>                         |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| - Efecto del recargo del impuesto                                |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| - Otros resultados financieros                                   |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| - Resultado de Estructuras                                       |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| <b>Total resultado integral</b>                                  |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| <b>Transacciones con propietarios de la Compañía</b>             |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| <b>Contribuciones y distribuciones</b>                           |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| - Recargo de dividendos  |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| - Recargo de dividendos Intercom                                 |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| - Resultado de Estructuras                                       |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| <b>Total contribuciones y distribuciones</b>                     |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| <b>Cambios en las participaciones de propiedad</b>               |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| - Participaciones de propiedad por los accionistas en el periodo |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| <b>Total cambios en las participaciones de propiedad</b>         |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| <b>Total transacciones con los propietarios de la Compañía</b>   |                 |                                 |                       |  |                                       |                          |         |  |        |         |
| <b>Saldos al 30 de Junio de 2018</b>                             | 8.119           | 547                             | 327.777               | (92.539)                                   | 2.335                                 | (76.561)                 | 385.393 | 446.075                                | 60.778 | 506.853 |

Las cifras son para el periodo de los estados financieros consolidados  
 (\*) Ver el Informe de Gestión a la p. 14.

  
 Victoria Eugenia Arango M.  
 Representante Legal (\*)

  
 Jose Alexander Castro V.  
 Contador (\*)  
 T.P. 72788.T

  
 Cristian Camilo Ampudia O.  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 155743-F  
 Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530  
 (Mésase mi informe del 13 de agosto de 2018).

**CARVAJAL S.A.**

Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de periodo intermedio

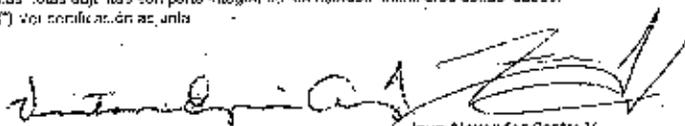
Por los semestres terminados el 30 de junio 2019 y 2018

En millones de pesos colombianos

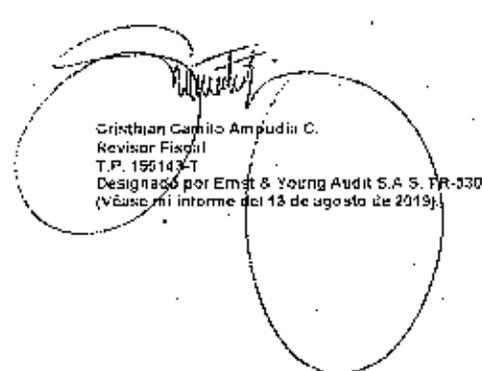
|  | 30 DE JUNIO 2019 | 30 DE JUNIO 2018 |
|--|------------------|------------------|
| Flujo de efectivo por actividades de operación:                        |                  |                  |
| (Pérdida) utilidad neta del periodo                                    | (21.857)         | 45.238           |
| <b>Ajustes por:</b>  |                  |                  |
| Gasto de amortización de cartera y ajuste a su VPN                     | 3.564            | 3.639            |
| Gasto provision de inventarios y ajuste a su VMR                       | 5.247            | 3.386            |
| Gasto otros proveones  | -                | 483              |
| Extracción   | 74.279           | 50.407           |
| Amortización   | 3.147            | 3.073            |
| Gasto intereses financieros  | 77.076           | 60.331           |
| Gasto intereses pasivos por arrendamiento                              | 8.507            | -                |
| Ingreso por método de participación patrimonial                        | (50)             | (36)             |
| Pérdida por método de participación patrimonial                        | 3.024            | 2.622            |
| Impuesto de renta diferido   | 2.194            | (11.612)         |
| Impuesto de renta corriente  | 28.366           | 55.010           |
| Efecto neto en venta de entidades                                      | 13               | 407              |
| Utilidad en venta o retiro de propiedad, planta y equipo               | (17.936)         | (82)             |
| Latencia en cambio no realizada  | 2.182            | (1.114)          |
| <b>SUBTOTAL</b>  | <b>169.120</b>   | <b>237.613</b>   |
| <b>Cambios en:</b>   |                  |                  |
| Incremento en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar          | (1.870)          | (45.322)         |
| Incremento en inventarios  | (12.340)         | (3.435)          |
| Incremento en otros activos financieros no corrientes                  | (17.752)         | (15.835)         |
| Incremento (disminución) en acreedores comerciales y cuentas por pagar | 12.724           | (22.477)         |
| Incremento (disminución) en impuestos por pagar                        | 5.314            | (29.657)         |
| Incremento en beneficio a los empleados                                | 2.545            | 3.859            |
| Distribución en provisiones  | (3.035)          | (2.041)          |
| Disminución (incremento) en otros pasivos                              | (73)             | 734              |
| Pagos de otros pasivos por arrendamiento                               | (22.692)         | -                |
| <b>FLUJOS PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                  | <b>130.841</b>   | <b>69.629</b>    |
| Impuesto de renta diferido   | (40.581)         | (31.069)         |
| <b>FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>    | <b>90.260</b>    | <b>37.560</b>    |
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>                 |                  |                  |
| Disposición de inversiones   | 790              | 3.616            |
| Adquisición de inversiones sin cambios en control                      | (73)             | (318)            |
| Retiros (adquisiciones) netas de propiedades, planta y equipo          | (37.026)         | (47.757)         |
| Disposición de propiedades de inversión                                | (257)            | (108)            |
| Incremento neto en intangibles   | (2.848)          | (4.211)          |
| <b>FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>    | <b>(39.540)</b>  | <b>(48.521)</b>  |
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>              |                  |                  |
| Programas de dividendos, neto  | 63.867           | 79.640           |
| Dividendos pagados   | (14.241)         | (70.165)         |
| Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas                  | (7.005)          | 3.071            |
| Intereses pagados  | (83.261)         | (92.626)         |
| <b>FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b> | <b>(50.640)</b>  | <b>(79.080)</b>  |
| <b>DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>              | <b>(4.330)</b>   | <b>(7.081)</b>   |
| <b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO</b>       | <b>109.100</b>   | <b>141.721</b>   |
| <b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>        | <b>104.770</b>   | <b>134.640</b>   |

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

(\*) Ver certificación adjunta

  
Victoria Eugenia Arango M.  
Representante Legal (\*)

Jose Alexander Castro V.  
Contador (\*)  
T.P. 72789-T

  
Cristian Camilo Ampudia C.  
Revisor Fiscal  
T.P. 156143-T  
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. PR-330  
(véase el informe del 13 de agosto de 2019).

### CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros consolidados condensados de período intermedio de Carvajal S.A., por los semestres terminados el 30 de junio de 2019 y 2018. Estos estados financieros consolidados se prepararon con base en los estados financieros individuales o separados de las sociedades subordinadas, los cuales se tomaron fielmente de sus libros.



VICTORIA EUGENIA ARANGO M.  
Representante Legal



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

# CARVAJAL S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO POR LOS SEMESTRES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2019 y 2018

### (Cifras en millones de pesos colombianos)

---

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 2019 y 31 de diciembre de 2018, 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 semestres terminados el 30 de junio de 2019 y 2018.

#### 1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal S.A. (en adelante la "Organización") 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 en otros 13 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" o "la Organización" e individualmente como "entidades de la Organización Carvajal"). La Organización Carvajal está principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- Producción y comercialización de soluciones integrales de empaques.
- Producción y comercialización de papel.
- Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
- Producción y comercialización de artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina, juguetes y juegos que desarrollen habilidades y destrezas.
- Producción y comercialización de muebles.
- Desarrollo de negocios inmobiliarios, especialmente la construcción y urbanización (en asocio con terceros), la adquisición y enajenación de inmuebles y celebración de contratos de arrendamiento sobre los mismos.

#### 2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros consolidados condensados correspondientes al semestre finalizado el 30 de junio de 2019 y 2018, han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia y la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34- "Información Financiera Intermedia".

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

Estos estados financieros 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 2018 y por el año terminado en esa fecha.

### 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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 anuales a 31 de diciembre de 2018, excepto por la adopción de las nuevas normas aplicables a partir de 1º de enero de 2019.

Como se describe a continuación, a partir del 1º de enero de 2019 la Compañía aplica por primera vez la NIIF 16 *Arrendamientos*. Otras enmiendas e interpretaciones se aplican por primera vez en 2019, pero no tienen efecto significativo en los estados financieros intermedios consolidados condensados de la Organización. La Organización no ha adoptado anticipadamente ninguna otra norma, interpretación o enmienda que se haya emitido pero que aún no sea efectiva.

#### • NIIF 16 – Arrendamientos

La NIIF 16 reemplaza las normas NIC 17 *Arrendamientos*, CINIIF 4, *Determinación de si un acuerdo contiene un arrendamiento*, SIC 15 *Arrendamientos operativos* y SIC 27 *Evaluación de la esencia de las transacciones que adoptan la forma legal de un arrendamiento*. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen la mayoría de sus arrendamientos bajo un mismo modelo en el balance, similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros.

La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios: arrendamiento de activos de bajo valor (por ejemplo, computadores personales) y arrendamientos de corto plazo (es decir, arrendamientos con un término menor a 12 meses). Al inicio del arrendamiento, el arrendatario reconoce un pasivo para el pago de los cánones (obligación o pasivo por arrendamiento) y un activo que representaría el derecho a usar el activo subyacente durante el término del arrendamiento (activo por derecho de uso). Bajo esta nueva norma los arrendatarios reconocen de manera separada el gasto financiero del pasivo por arrendamiento y el gasto de amortización por el derecho de uso.

Los arrendatarios deben remedir el pasivo por arrendamiento a partir de la ocurrencia de ciertos eventos (por ejemplo, un cambio en el término del arrendamiento, una modificación en los cánones futuros como resultado de un cambio en el índice o tasa usada para determinar dichos cánones, entre otros). El arrendatario generalmente reconoce el monto de la remediación del pasivo por arrendamiento como un ajuste en el activo por derecho de uso.

La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. La Organización como arrendador, continúa clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos. Por lo tanto, la NIIF 16 no tuvo un impacto para los arrendamientos en los que la Organización es arrendador.

#### *Transición a la NIIF 16*

La Organización ha adoptado la NIIF 16 utilizando el método retrospectivo modificado, mediante el cual no se reexpresa la información comparativa, pero se reconoce cualquier efecto acumulado de la aplicación inicial como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas en la fecha de adopción, 1º de enero de 2019. En consecuencia la información presentada a 31 de diciembre de 2018 no ha sido modificada por la adopción de esta norma.

La Organización ha elegido la aplicación de las exenciones aplicables en la norma sobre los contratos de arrendamiento para los cuales el término de finalización se encuentra dentro de los doce meses de la fecha inicial de aplicación o de la fecha de comienzo del arrendamiento (arrendamientos a corto plazo), y a contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor (activos de bajo valor). La Organización tiene ciertos arrendamientos de equipo de oficina (por ejemplo, computadoras personales, impresoras y máquinas de copiado) que fueron considerados activos de bajo valor.

Los principales impactos en la medición y presentación por la adopción de la norma son los siguientes:

- Los arrendamientos anteriormente clasificados como arrendamientos operativos bajo NIC 17, se midieron y reconocieron como activos y pasivos, y se presentan en el estado de situación financiera a 30 de junio de 2019 en las nuevas cuentas denominadas "*Activos por Derecho de uso*" y "*Otros pasivos por arrendamientos*", excepto en los casos en que la contraparte del arrendamiento sea una entidad financiera, en cuyo caso el pasivo se presenta como parte de las obligaciones financieras. Este reconocimiento resultó en un incremento del total activo y total pasivo en el estado de situación financiera de la Organización, mientras que en el estado de resultados se reflejará una disminución en los gastos por arrendamientos, y a su vez un incremento en los gastos de amortización y en los gastos financieros.
- Los activos anteriormente presentados como activos bajo arrendamiento financiero dentro de las categorías de Propiedades, planta y equipo, se han reclasificado a la cuenta de "*Activos por derecho de uso*", sin cambios en los valores reconocidos.
- Las obligaciones anteriormente clasificadas como arrendamientos financieros, y cuya contraparte sea una entidad financiera, se continúan presentado como parte de las obligaciones financieras, como "*Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras*".

#### **4. USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES**

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 2018, y por el año terminado a esa fecha.

## 5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

|                              | Junio 2019     | Diciembre 2018 |
|------------------------------|----------------|----------------|
| Bancos                       | 85.385         | 82.131         |
| Cuentas de ahorro            | 2.470          | 2.165          |
| Derechos fiduciarios         | 8.417          | 10.383         |
| Fondos de caja menor         | 634            | 652            |
| Otras inversiones a la vista | 3.474          | 6.581          |
| Titulos                      | 2.570          | 1.126          |
| Depósitos                    | -              | 2.115          |
| Otros                        | 1.820          | 3.947          |
| <b>Total</b>                 | <b>104.770</b> | <b>109.100</b> |

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

## 6. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

### Corto Plazo

|   | Junio 2019     | Diciembre 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Clientes                                      | 720.314        | 747.601        |
| Cuentas por cobrar a trabajadores             | 4.504          | 5.424          |
| Anticipos y avances                           | 12.486         | 14.317         |
| Depósitos                                     | 625            | 784            |
| Certificados de reembolso tributario          | 2.734          | 2.146          |
| Anticipos de regalías                         | 9.663          | 4.088          |
| Préstamos a particulares                      | 334            | 378            |
| Reclamaciones                                 | 4.975          | 3.041          |
| Intereses por cobrar                          | 17             | 3.574          |
| Ingresos por cobrar servicios                 | 28.985         | 19.773         |
| Deudores varios                               | 54.903         | 51.066         |
| <b>Subtotal</b>                               | <b>839.540</b> | <b>852.192</b> |
| Menos: Deterioro de cartera                   | (40.694)       | (36.967)       |
| Menos: Provisión de devoluciones y descuentos | (48.186)       | (75.409)       |
| <b>Total</b>                                  | <b>750.660</b> | <b>739.816</b> |

### Largo Plazo

|                                   | Junio 2019    | Diciembre 2018 |
|-----------------------------------|---------------|----------------|
| Depósitos                         | 3.634         | 3.693          |
| Cuentas por cobrar a trabajadores | 4.655         | 4.673          |
| Deudores varios                   | 22.929        | 22.959         |
| <b>Total</b>                      | <b>31.218</b> | <b>31.325</b>  |

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

## 7. INVENTARIOS

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

|  | Junio 2019     | Diciembre 2018 |
|--|----------------|----------------|
| Producto terminado                         | 220.147        | 212.653        |
| Materias primas                            | 101.533        | 114.637        |
| Materiales, repuestos y suministros        | 66.883         | 64.362         |
| Producto en proceso                        | 35.508         | 33.999         |
| Inventario en tránsito                     | 45.574         | 35.180         |
| Terrenos para la venta                     | 6.050          | 6.050          |
| <b>Subtotal</b>                            | <b>475.695</b> | <b>466.881</b> |
| Menos: Provisión de inventarios            | (14.400)       | (13.243)       |
| Menos: Ajuste al valor neto de realización | (1.109)        | (1.189)        |
| <b>Total</b>                               | <b>460.186</b> | <b>452.449</b> |

Durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019 se registró un ingreso por ajuste al valor neto de realización por valor de \$ 92.

## 8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

En el Anexo 1 a los estados financieros consolidados de periodo intermedio, se relacionan las subsidiarias directas e indirectas de la Organización, incluyendo el nombre, domicilio, porcentaje de participación e información financiera base de consolidación; homologada a políticas contables uniformes y excluyendo el método de participación patrimonial de subsidiarias.

## 9. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL (MPP)

El detalle de las inversiones contabilizadas utilizando el MPP es el siguiente:

|   | Porcentaje de participación | Junio 2019    | Diciembre 2018 |
|---|-----------------------------|---------------|----------------|
| <b>Asociadas</b>                                  |                             |               |                |
| Zonamérica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | 49,99%                      | 18.481        | 20.859         |
| EXL Service Colombia S.A.S                        | 20,00%                      | -             | 785            |
| Industrias Lehrer S.A. en liquidación             | 39,79%                      | -             | -              |
| <b>Negocios conjuntos</b>                         |                             |               |                |
| Securid S.A.S.                                    | 60,00%                      | 320           | 976            |
| <b>Total</b>                                      |                             | <b>18.801</b> | <b>22.620</b>  |

La información financiera de las asociadas y negocios conjuntos es como sigue:

| A 30 de junio de 2019              | Zonamérica<br>Usuario Operador<br>de Zona Franca<br>S.A.S. | Industrias Lehner<br>S.A. en<br>liquidación | Securid S.A.S. |
|------------------------------------|--|---|----------------|
| Total activo                       | 76.477   | 138   | 2.525          |
| Total pasivo                       | 40.832   | 7.967                                       | 2.149          |
| Ingresos de actividades ordinarias | 142  | -   | 270            |
| Pérdida neta                       | (5.739)  | (30)  | (1.549)        |

| A 31 de diciembre de 2018          | Zonamérica<br>Usuario Operador<br>de Zona Franca<br>S.A.S. | Industrias Lehner<br>S.A. en<br>liquidación | Securid S.A.S. | EXL Service<br>Colombia S.A.S |
|------------------------------------|--|---|----------------|-------------------------------|
| Total activo                       | 74.102   | 138   | 5.221          | 5.826                         |
| Total pasivo                       | 41.222   | 7.987                                       | 3.268          | 1.819                         |
| Ingresos de actividades ordinarias | 152  | -   | 4.109          | 12.428                        |
| Utilidad (pérdida) neta            | (6.719)  | (156)                                       | 388            | (463)                         |

A 30 de junio 2019, la Organización registró una pérdida neta por método de participación patrimonial por valor de \$ 3.014 en la cuenta de *Otros ingresos (gastos) procedentes de entidades controladas de forma conjunta y asociadas*.

Durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019 la Organización vendió su participación en la asociada EXL Service Colombia S.A.S y registro una pérdida en la venta por valor de \$ 13.

## 10. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo y los movimientos de las propiedades planta y equipo durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019 siguen a continuación:

| Detalle  | Maquinaria     |                                    | Mojinas a          |                     | Equipo        |                                  | Total         |                |               |                  |
|--|----------------|------------------------------------|--------------------|---------------------|---------------|----------------------------------|---------------|----------------|---------------|------------------|
|  | Terrenos       | Construcciones y equipo en montaje | propiedades ajenas | Maquinaria y equipo | de Oficina    | Equipo de computación transporte |               |                |               |                  |
| <b>COSTO</b>                                   |                |                                    |                    |                     |               |                                  |               |                |               |                  |
| Saldo a 31 de diciembre de 2018                | 252.847        | 2.387                              | 42.129             | 326.795             | 40.883        | 1.655.924                        | 52.446        | 125.399        | 16.081        | 2.514.891        |
| Adiciones                                      | -              | 799                                | 27.373             | 7                   | 102           | 7.166                            | 175           | 2.970          | 135           | 38.706           |
| Retiros  | (3.442)        | -                                  | -                  | (7.869)             | (1.541)       | (16.431)                         | (407)         | (581)          | (2.477)       | (32.748)         |
| Reclasificaciones                              | -              | (2.907)                            | (15.603)           | 2.426               | 156           | 14.484                           | 965           | 479            | -             | -                |
| Reclasificaciones a activos por derecho de uso | (4.778)        | -                                  | (21.223)           | (85.587)            | 2             | (46.898)                         | (431)         | (4.703)        | (2.559)       | (166.185)        |
| Ajuste por conversión                          | 686            | 1                                  | 255                | 513                 | (8)           | (714)                            | 115           | 5              | 39            | 902              |
| <b>Saldo a 30 de junio de 2019</b>             | <b>245.313</b> | <b>260</b>                         | <b>32.943</b>      | <b>236.285</b>      | <b>39.594</b> | <b>1.613.530</b>                 | <b>52.863</b> | <b>123.569</b> | <b>11.189</b> | <b>2.355.566</b> |
| <b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>                  |                |                                    |                    |                     |               |                                  |               |                |               |                  |
| Saldo a 31 de diciembre de 2018                | -              | -                                  | -                  | 79.478              | 20.255        | 671.755                          | 37.218        | 105.244        | 12.064        | 1.126.014        |
| Cargos del año                                 | -              | -                                  | -                  | 4.065               | 1.506         | 36.065                           | 1.607         | 4.728          | 330           | 48.341           |
| Retiros  | -              | -                                  | -                  | (6.684)             | (181)         | (7.887)                          | (362)         | (409)          | (2.328)       | (17.851)         |
| Reclasificaciones                              | -              | -                                  | -                  | (28)                | 28            | (230)                            | 238           | -              | -             | -                |
| Reclasificaciones a activos por derecho de uso | -              | -                                  | -                  | (3.551)             | -             | (4.844)                          | (67)          | (3.056)        | (1.004)       | (12.522)         |
| Ajuste por conversión                          | -              | -                                  | -                  | 320                 | 28            | (718)                            | 67            | 7              | 41            | (255)            |
| <b>Saldo a 30 de junio de 2019</b>             | <b>-</b>       | <b>-</b>                           | <b>-</b>           | <b>73.620</b>       | <b>21.636</b> | <b>894.161</b>                   | <b>38.693</b> | <b>106.514</b> | <b>9.103</b>  | <b>1.143.727</b> |
| <b>Valor neto a 30 de junio de 2019</b>        | <b>245.313</b> | <b>260</b>                         | <b>32.943</b>      | <b>162.665</b>      | <b>17.958</b> | <b>719.369</b>                   | <b>14.170</b> | <b>17.055</b>  | <b>2.086</b>  | <b>1.211.839</b> |
| <b>Valor neto a 31 de diciembre de 2018</b>    | <b>252.847</b> | <b>2.387</b>                       | <b>42.129</b>      | <b>247.317</b>      | <b>20.628</b> | <b>784.169</b>                   | <b>15.228</b> | <b>20.155</b>  | <b>4.017</b>  | <b>1.388.877</b> |

11. ACTIVOS POR DERECHO DE USO

| Detalle  | Construcciones Maquinaria<br>y<br>Equipo de Equipo de |                |               |                       |               | Total          |
|--|---|----------------|---------------|-----------------------|---------------|----------------|
|  | Terrenos  | Edificaciones  | y<br>equipos  | Oficina<br>tecnología | transporte    |                |
| <b>COSTO</b>                                       |   |                |               |                       |               |                |
| <b>Saldo a 31 de diciembre de 2018</b>             | -   | -              | -             | -                     | -             | -              |
| Adiciones  | -   | 8.655          | 3.880         | -                     | 916           | 13.482         |
| Retiros  | -   | (2.094)        | (431)         | (13)                  | (174)         | (2.713)        |
| Reclasificaciones                                  | -   | 178            | (7.043)       | -                     | 224           | -              |
| Adopción inicial NIIF 16                           | -   | 185.538        | 10.570        | -                     | 3.414         | 207.871        |
| Reclasificación desde propiedades, planta y equipo | 4.778   | 85.122         | 68.582        | 431                   | 4.703         | 166.185        |
| Ajuste por conversión                              | -   | 1.177          | 5.503         | 25                    | 3             | 6.814          |
| <b>Saldo a 30 de junio de 2019</b>                 | <b>4.778</b>  | <b>278.577</b> | <b>81.061</b> | <b>443</b>            | <b>19.725</b> | <b>391.639</b> |
| <b>AMORTIZACIÓN ACUMULADA</b>                      |   |                |               |                       |               |                |
| <b>Saldo a 31 de diciembre de 2018</b>             | -   | -              | -             | -                     | -             | -              |
| Cargos del año                                     | -   | 19.386         | 4.466         | 16                    | 1.174         | 893            |
| Otras reclasificaciones                            | -   | 960            | -             | -                     | -             | 960            |
| Retiros  | -   | (466)          | (1.887)       | (13)                  | (1)           | (2.448)        |
| Reclasificación desde propiedades, planta y equipo | -   | 3.418          | 4.977         | 67                    | 3.056         | 12.522         |
| Ajuste por conversión                              | -   | 9              | 2.952         | 21                    | 2             | 3.039          |
| <b>Saldo a 30 de junio de 2019</b>                 | <b>-</b>  | <b>23.307</b>  | <b>10.508</b> | <b>91</b>             | <b>4.231</b>  | <b>40.008</b>  |
| <b>Valor neto a 30 de junio de 2019</b>            | <b>4.778</b>  | <b>255.270</b> | <b>70.553</b> | <b>352</b>            | <b>15.494</b> | <b>351.631</b> |

## 12. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El saldo y los movimientos de los otros activos intangibles durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019 sigue a continuación:

| Detalle                                     | Otros          |              |              |               | Total          |
|---|----------------|--------------|--------------|---------------|----------------|
|   | Desarrollo ERP | Software     | Derechos     | Licencias     |                |
| <b>COSTO</b>                                |                |              |              |               |                |
| Saldo a 31 de diciembre de 2018             | 107.959        | 4.457        | 1.474        | 10.166        | 171.682        |
| Adiciones                                   | -              | 190          | -            | -             | 3.215          |
| Retiros                                     | -              | -            | -            | -             | (301)          |
| Ajuste por conversión                       | (344)          | 6            | -            | -             | (300)          |
| <b>Saldo a 30 de junio de 2019</b>          | <b>107.615</b> | <b>4.653</b> | <b>1.474</b> | <b>10.166</b> | <b>174.296</b> |
| <b>AMORTIZACIÓN ACUMULADA</b>               |                |              |              |               |                |
| Saldo a 31 de diciembre de 2018             | 106.752        | 3.729        | 1.474        | 777           | 152.550        |
| Cargos del año                              | 95             | 237          | -            | -             | 3.147          |
| Retiros                                     | -              | -            | -            | -             | (32)           |
| Ajuste por conversión                       | (344)          | 6            | -            | -             | (310)          |
| <b>Saldo a 30 de junio de 2019</b>          | <b>106.503</b> | <b>3.972</b> | <b>1.474</b> | <b>777</b>    | <b>155.355</b> |
| <b>Valor neto a 30 de junio de 2019</b>     | <b>1.112</b>   | <b>681</b>   | <b>-</b>     | <b>9.389</b>  | <b>18.941</b>  |
| <b>Valor neto a 31 de diciembre de 2018</b> | <b>1.207</b>   | <b>728</b>   | <b>-</b>     | <b>9.389</b>  | <b>19.132</b>  |

### 13. OBLIGACIONES FINANCIERAS

|   | Junio 2019       | Diciembre 2018   |
|---|------------------|------------------|
| <b>Corto Plazo</b>  |                  |                  |
| Sobregiros  | 11,820           | 1,884            |
| Préstamos con entidades financieras                       | 389,198          | 308,778          |
| Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras | 22,781           | 16,216           |
| <b>Total</b>  | <b>423,799</b>   | <b>326,878</b>   |
| <b>Largo Plazo</b>  |                  |                  |
| Préstamos con entidades financieras                       | 1,161,362        | 1,178,349        |
| Obligaciones por arrendamientos con entidades financieras | 129,766          | 127,331          |
| <b>Total</b>  | <b>1,291,128</b> | <b>1,305,680</b> |

El vencimiento de los sobregiros, préstamos con entidades financieras y obligaciones por arrendamientos con entidades financieras es como sigue:

|  | 2019             | 2018             |
|--|------------------|------------------|
| A la demanda o en un año                     | 423,799          | 326,878          |
| En el segundo hasta el quinto año, inclusive | 971,339          | 1,064,986        |
| Después de cinco años                        | 319,789          | 240,714          |
| Menos: valor pagadero dentro de 12 meses     | (423,799)        | (326,878)        |
| <b>Valor pagadero a largo plazo</b>          | <b>1,291,128</b> | <b>1,305,680</b> |

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

### 14. OTROS PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS

Los pasivos por arrendamientos con entidades financieras se presentan en la Nota 13 como parte de las obligaciones financieras. Los otros pasivos por arrendamientos con otros terceros diferentes a entidades financieras a 30 de junio de 2019 siguen a continuación:

|              | Junio 2019     |
|--------------|----------------|
| Corto plazo  | 35,855         |
| Largo plazo  | 166,731        |
| <b>Total</b> | <b>192,586</b> |

El análisis de vencimientos de los otros pasivos por arrendamientos a largo plazo a 30 de junio de 2019 es como sigue:

|                                      |                |
|--------------------------------------|----------------|
| Entre más de 1 año y menos de 5 años | 94,804         |
| Más de 5 años                        | 61,927         |
|                                      | <b>156,731</b> |

Durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019, los gastos reconocidos en el estado de resultados relacionados con arrendamientos de bajo valor y arrendamientos de corto plazo para los cuales se ha usado la exención de reconocimiento, ascienden a \$ 13,095.

La tasa promedio ponderada aplicada a los pasivos por arrendamiento en la fecha de adopción inicial fue de 10,1%.

#### 15. TÍTULOS EMITIDOS

|                     | Junio 2019            | Diciembre 2018        |
|---------------------|-----------------------|-----------------------|
| Bonos a corto plazo | 159.160               | -                     |
| Bonos a largo plazo | -                     | 159.160               |
| <b>Total</b>        | <b><u>159.160</u></b> | <b><u>159.160</u></b> |

Los títulos se miden a costo amortizado. A 30 de junio de 2019 el valor razonable de la serie de los títulos vigentes asciende a \$163.978. 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.

El saldo de los títulos emitidos se vence en marzo de 2020.

#### 16. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

##### Corto Plazo

|                                   | Junio 2019            | Diciembre 2018        |
|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Proveedores                       | 514.493               | 586.769               |
| Costos y gastos por pagar         | 26.261                | 26.888                |
| Retenciones por pagar             | 11.415                | 18.090                |
| Anticipos y avances recibidos     | 12.662                | 13.891                |
| Aportes por pagar                 | 11.629                | 10.626                |
| Ingresos recibidos por anticipado | 57.159                | 10.653                |
| Regalías por pagar                | 1.833                 | 2.702                 |
| Dividendos por pagar              | 1.300                 | 514                   |
| Otras cuentas por pagar           | 40.971                | 34.107                |
| <b>Total</b>                      | <b><u>677.723</u></b> | <b><u>704.040</u></b> |

El plazo promedio tomado para cancelar las compras comerciales es de 90 días. La Organización tiene políticas establecidas para asegurar que todos los pasivos se pagan en el periodo de crédito acordado.

Las cuentas por pagar comerciales se mantienen a costo amortizado. 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.

## 17. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

A 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018 la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros, cuya valoración arroja los siguientes resultados

|   | Junio 2019 | Diciembre 2018 |
|---|------------|----------------|
| <b>Corto Plazo</b>                        |            |                |
| Coberturas flujos de caja – Swaps (A)     | 342        | -              |
| Coberturas flujos de caja – Forwards (A)  | 76         | -              |
| Coberturas valor razonable – Forwards (A) | 74         | -              |
| <b>Total</b>                              | <b>492</b> | <b>-</b>       |
| <b>Largo Plazo</b>                        |            |                |
| Coberturas flujos de caja – Swaps         | -          | 511            |
| <b>Total</b>                              | <b>-</b>   | <b>511</b>     |

### A. Instrumentos de cobertura

#### i. Forwards

A 30 de junio de 2019 la Organización Carvajal, con el fin de cubrir su exposición al riesgo cambiario contrató *forwards* de compra de divisas y tiene 21 contratos vigentes por un valor nominal de USD 30.831 a 31 de diciembre de 2018, no tiene contratos *forwards* vigentes.

Los vencimientos de los contratos vigentes al cierre del mes de junio de 2019 están entre julio y octubre de 2019.

#### ii. Swaps de intereses

A 30 de junio de 2019 y a 31 de diciembre de 2018, la Organización tenía vigentes 7 contratos de *swaps* de tasa de interés, para créditos indexados a IPC y TIIE.

El valor nominal de los contratos a 30 de junio de 2019 asciende a \$45.602 y a diciembre de 2018 fue de \$51.096.

#### iii. 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.

##### - Técnicas de valoración utilizadas

Las técnicas de valoración de los *forwards* y *swaps* que la Organización ha tenido durante el año corresponden a técnicas de uso reconocidas en el mercado. Para los *forwards*, la técnica es la de puntos *forward* y para los *swaps* 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.

## 18. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

|   | Junio 2019     | Diciembre 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)   | 42.861         | 44.546         |
| Otros beneficios post-empleo - Bonificación por pensión   | 6.667          | 6.462          |
| Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad     | 3.405          | 3.636          |
| Intereses sobre las cesantías                             | 114            | 2.096          |
| Salarios  | 1.781          | 252            |
| Desahucio   | 1.640          | 1.482          |
| Vacaciones  | 24.641         | 25.155         |
| Cesantías   | 364            | 17.672         |
| Bonificaciones  | 24.708         | 14.413         |
| Otros beneficios a empleados                              | 31.434         | 22.078         |
| <b>Total</b>  | <b>137.615</b> | <b>137.692</b> |
| Menos: pasivos por beneficios a los empleados corto plazo | 70.600         | 72.981         |
| Pasivos por beneficios a los empleados largo plazo        | 67.015         | 64.711         |

## 19. 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.

## 20. CONTINGENCIAS

Con excepción de las provisiones registradas, la Organización no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales con alguna probabilidad cierta de pérdida, que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

Durante el semestre terminado al 30 de junio de 2019 no ha habido cambios significativos en los casos y procesos clasificados como contingencias posibles a 31 de diciembre de 2018.

## 21. GESTIÓN 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 junio de 2019, no ha habido cambios significativos 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.

## 22. 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 semestre terminado el 30 de junio de 2019 y 2018 las compañías realizaron transacciones con asociadas y negocios conjuntos, y otras partes relacionadas, así:

| Junio 2019                                       | País      | Ingresos   | Costos y Gastos | Cuentas por Cobrar | Cuentas por Pagar | Otros pasivos por arrendamiento |
|--|-----------|------------|-----------------|--------------------|-------------------|---------------------------------|
| <b>Asociadas y Negocios Conjuntos</b>            |           |            |                 |                    |                   |                                 |
| Secuid S.A.S.                                    |           | -          | 1               | -                  | 1                 | -                               |
| Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S | Colombia  | 143        | -               | 931                | 1.189             | -                               |
| <b>Otras partes relacionadas</b>                 |           |            |                 |                    |                   |                                 |
| Accionistas                                      | Colombia  | -          | -               | 265                | 19.857            | -                               |
| Alcaró S.A.                                      | Argentina | 13         | -               | -                  | 9                 | -                               |
| Amsel Inversiones S.A.                           | Colombia  | -          | 696             | -                  | -                 | 20.312                          |
| Eimex Colombiana Ltda                            | Colombia  | 2          | -               | 300                | 472               | -                               |
| Foco S.A.  | Colombia  | -          | -               | 316                | 371               | -                               |
| Fundación Canaje                                 | Colombia  | 203        | 114             | 34                 | 346               | -                               |
| Inversantamónica S.A.                            | Colombia  | 406        | -               | 3.293              | 87                | -                               |
| <b>Total</b>                                     |           | <b>766</b> | <b>771</b>      | <b>5.139</b>       | <b>22.342</b>     | <b>20.312</b>                   |

| Junio 2018  | País      | Costos y Cuentas por |              | Cuentas por   |               |
|---|-----------|----------------------|--------------|---------------|---------------|
|   |           | Ingresos             | Gastos       | Cobrar        | Pagar         |
| <b>Asociadas y Negocios Conjuntos</b>             |           |                      |              |               |               |
| EXLService Colombia S.A.S.                        | Colombia  | 845                  | -            | 231           | -             |
| Royal Rentel Colombia S.A.S.                      | Colombia  | 41                   | 21           | -             | -             |
| Securio S.A.S.                                    | Colombia  | 21                   | 348          | 771           | -             |
| Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. | Colombia  | 237                  | 2            | 1.057         | -             |
| <b>Otras partes relacionadas</b>                  |           |                      |              |               |               |
| Accionistas                                       | Colombia  | -                    | -            | 281           | 14.102        |
| Alpard S.A.                                       | Argentina | 12                   | -            | -             | 12            |
| Amsel Inversiones S.A.                            | Colombia  | -                    | 2.481        | 6.035         | -             |
| Bimex Colombiana Ltda                             | Colombia  | -                    | -            | 300           | 472           |
| Foco S.A.   | Colombia  | -                    | -            | 146           | 371           |
| Fundacion Canvaal                                 | Colombia  | 114                  | 192          | 26            | 4.570         |
| Inversantamonica S.A.                             | Colombia  | 933                  | -            | 29.178        | -             |
| <b>Total</b>                                      |           | <b>2.203</b>         | <b>3.044</b> | <b>38.055</b> | <b>19.527</b> |

### 23. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

#### Impuesto a la renta corriente y diferido en los estados de resultados.

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

|   | 01 de enero a<br>30 Junio de<br>2019 | 01 de enero a<br>30 Junio de<br>2018 | 01 de abril a<br>30 junio de.<br>2019 | 01 de abril a<br>30 junio de<br>2018 |
|---|--------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|
| Impuesto de renta corriente                     | 28.365                               | 55.010                               | 13.633                                | 30.376                               |
| <b>Total impuesto corriente</b>                 | <b>28.365</b>                        | <b>55.010</b>                        | <b>13.633</b>                         | <b>30.376</b>                        |
| Impuesto de renta diferido                      | 2.751                                | (11.612)                             | 1.408                                 | (5.952)                              |
| <b>Total gasto por impuesto a las ganancias</b> | <b>31.116</b>                        | <b>43.398</b>                        | <b>15.041</b>                         | <b>24.424</b>                        |

## 24. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

La Organización tiene cuatro segmentos operativos principales, sobre los cuales debe informar, y los ingresos y obligaciones de desempeño de cada segmento siguen a continuación:

| Segmentos                       | Obligación de desempeño  | Ingresos por el semestre terminado el 30 de junio de 2019 | Ingresos por el semestre terminado el 30 de junio de 2018 |
|---------------------------------|--|---|---|
| Carvajal Embalajes              | Producción y venta de artículos de embalajes.  | 682.644   | 654.731   |
| Carvajal Pulpa y Papel          | Producción y venta de papel.   | 413.020   | 381.458   |
| Carvajal Educación              | Producción y venta de productos escolares, de oficina y juegos.                                | 245.352   | 257.737   |
| Carvajal Tecnología y Servicios | Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos. | 238.454   | 455.944   |
| Otros                           | Producción y venta de muebles.<br>Desarrollo de negocios inmobiliarios y arrendamientos        | 89.114  | 59.927  |
| Eliminaciones                   |  | (112.893)   | (132.280)   |
| <b>TOTAL INGRESOS</b>           |  | <b>1.555.701</b>  | <b>1.707.527</b>  |

Las políticas contables de los segmentos son las descritas en las principales políticas y prácticas contables de la Organización y ésta 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 gestionadas por separado, pues cada negocio requiere diferentes tecnologías y estrategias.

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

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

Información sobre segmentos a 30 de junio de 2019  
Millones de pesos colombianos

|  | Educación      | Pulpa          | Tecnología     | Empaques       | Otros           | Total            | Eliminaciones    | Consolidado<br>Total |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|------------------|------------------|----------------------|
| Ingresos terceros  | 245.158        | 374.481        | 217.555        | 682.643        | 35.884          | 1.555.701        | -                | 1.555.701            |
| Ingresos inter-segmentos   | 194            | 38.669         | 20.899         | 1              | 53.230          | 112.883          | (112.883)        | -                    |
| <b>Ingresos segmentos</b>  | <b>245.352</b> | <b>413.020</b> | <b>238.454</b> | <b>682.644</b> | <b>89.114</b>   | <b>1.668.584</b> | <b>(112.883)</b> | <b>1.555.701</b>     |
| Costo de ventas  | 144.411        | 343.570        | 191.278        | 490.144        | 46.037          | 1.215.440        | (61.647)         | 1.153.793            |
| Otros ingresos   | 2.062          | 1.801          | 2.561          | 2.012          | 1.365           | 9.821            | (30)             | 9.791                |
| Gastos de administración   | 16.435         | 8.383          | 31.886         | 39.228         | 25.338          | 121.270          | (28.622)         | 92.648               |
| Gastos de ventas   | 66.112         | 42.701         | 23.575         | 122.392        | 6.202           | 260.982          | (27.819)         | 233.163              |
| Otros gastos   | 276            | 2.071          | 481            | 2.886          | 330             | 6.044            | (16)             | 6.028                |
| Otras ganancias (pérdidas)   | (66)           | 5              | (58)           | 17.224         | -               | 17.105           | 3.642            | 20.747               |
| Ingresos financieros   | 1.253          | 1.145          | 3.164          | 123            | 3.507           | 9.192            | (6.015)          | 3.177                |
| Costos financieros   | 13.180         | 11.727         | 3.910          | 24.921         | 44.234          | 97.972           | (6.457)          | 91.515               |
| Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta   | (989)          | 641            | 418            | 200            | (183)           | 87               | (4)              | 83                   |
| Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas | -              | -              | (549)          | -              | (2.444)         | (3.093)          | -                | (3.093)              |
| <b>Utilidad (pérdida) antes de impuesto a las ganancias</b>  | <b>7.198</b>   | <b>8.160</b>   | <b>(7.240)</b> | <b>22.632</b>  | <b>(30.762)</b> | <b>(12)</b>      | <b>9.271</b>     | <b>9.259</b>         |
| Depreciaciones y amortizaciones  | 4.855          | 18.400         | 14.094         | 33.090         | 9.456           | 79.895           | (2.472)          | 77.423               |
| Activos  | 550.688        | 875.466        | 447.221        | 1.361.174      | 1.965.673       | 5.200.122        | (1.606.939)      | 3.590.183            |
| Inversiones contabilizadas utilizando del MPP  | -              | -              | 319            | -              | 18.482          | 18.801           | -                | 18.801               |
| Pasivos  | 553.638        | 603.667        | 311.862        | 884.657        | 1.256.654       | 3.510.418        | (405.783)        | 3.104.630            |

## 25. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

|   | 01 de enero a<br>30 de junio de<br>2019 | 01 de enero a<br>30 de junio de<br>2018 | 01 de abril a<br>30 de junio de<br>2019 | 01 de abril a<br>30 de junio de<br>2018 |
|---|---|---|---|---|
| <b>Ingresos financieros:</b>                            |   |   |   |   |
| Intereses y otros rendimientos financieros              | 2.348                                   | 2.575                                   | 1.449                                   | 1.389                                   |
| Ajuste al valor presente neto                           | 817                                     | (206)                                   | 128                                     | (96)                                    |
| Descuentos condicionados                                | 12                                      |   | 12                                      |   |
| <b>Total</b>  | <b>3.177</b>                            | <b>2.469</b>                            | <b>1.589</b>                            | <b>1.293</b>                            |
| <b>Costos financieros</b>                               |   |   |   |   |
| Intereses y gastos bancarios                            | 79.079                                  | 76.529                                  | 40.318                                  | 39.904                                  |
| Descuentos comerciales condicionados                    | 1.179                                   | 1.113                                   | 602                                     | 393                                     |
| Costo neto por intereses por beneficios a los empleados | 1.795                                   | 1.823                                   | 898                                     | 912                                     |
| Gasto por intereses de otros pasivos por arrendamiento  | 8.337                                   | -                                       | 4.949                                   | -                                       |
| Ajuste al valor presente neto                           | 1.045                                   | 1.690                                   | 401                                     | 1.680                                   |
| Otros gastos financieros                                | 140                                     | 378                                     | 289                                     | 108                                     |
| <b>Total</b>  | <b>91.575</b>                           | <b>83.533</b>                           | <b>47.457</b>                           | <b>42.987</b>                           |

## 26. CAPITAL

El capital no tuvo ninguna variación durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019.

## 27. DIVIDENDOS

Los valores de distribuciones a los propietarios de la controladora y a las participaciones no controladoras durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019 fueron:

|                       | Junio 2019 | Junio 2018 |
|-----------------------|------------|------------|
| Dividendos pagados    | 14.241     | 20.165     |
| Dividendos decretados | 28.690     | 28.517     |

El 30 de marzo de 2019 la Asamblea General de Accionistas de Carvajal S.A. aprobó una distribución de utilidades por valor de \$ 27.134, y por otro lado, durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019 las subsidiarias decretaron dividendos a terceros por \$ 1.556.

## 28. HECHOS OCURRIDOS DESPUES DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

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

