

Carvajal S.A. y Compañías Relacionadas

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

CARVAJAL S.A.


Estados de situación financiera consolidados condensados de período intermedio

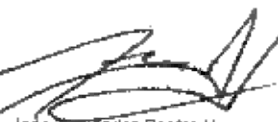
Con corte a 30 de Septiembre 2017 y 31 de Diciembre de 2016


En millones de pesos colombianos

| | NOTA | 30 DE SEPTIEMBRE 2017 (NO AUDITADO) | 31 DE DICIEMBRE 2016 (AUDITADO) |
|--|------|---|------------------------------------|
| Activos | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 4 | \$ 104.952 | \$ 156.729 |
| Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar | 5 | 628.276 | 660.640 |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas | 21 | 9.614 | 8.811 |
| Inventarios | 7 | 367.877 | 369.656 |
| Otros activos no financieros | | 17.842 | 12.940 |
| Activos por impuestos | | 120.495 | 118.036 |
| Otros activos financieros | 6 | 4 | 5.455 |
| Activos mantenidos para la venta | 8 | 1.761 | 4.343 |
| Activos corrientes | | \$ 1.260.421 | \$ 1.336.610 |
| Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar | 5 | \$ 27.496 | \$ 38.084 |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas | 21 | 31.493 | 40.377 |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación patrimonial | 10 | 16.585 | 17.258 |
| Propiedades, planta y equipo | 11 | 1.421.446 | 1.385.596 |
| Otros activos financieros | 6 | 42 | |
| Propiedades de inversión | | 86.586 | 89.637 |
| Plusvalía | | 169.199 | 169.199 |
| Otros activos intangibles | 12 | 17.917 | 20.287 |
| Otros activos | | 6.061 | 10.445 |
| Activos por impuestos diferidos | | 46.314 | 35.539 |
| Activos no corrientes | | \$ 1.823.168 | \$ 1.806.432 |
| Total activo | | \$ 3.073.590 | \$ 3.143.042 |

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


 Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal


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


 Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal
 T.P. 158022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver Informe adjunto.)

CARVAJAL S.A.


Estados de situación financiera consolidados condensados de periodo Intermedio


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


En millones de pesos colombianos

| | NOTA | 30 DE SEPTIEMBRE 2017 (NO AUDITADO) | 31 DE DICIEMBRE 2016 (AUDITADO) |
|--|------|---|------------------------------------|
| Pasivos | | | |
| Obligaciones financieras | 13 | \$ 319.017 | \$ 218.518 |
| Títulos emitidos | 14 | - | 240.840 |
| Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar | 15 | 494.162 | 584.880 |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas | 21 | 12.997 | 1.255 |
| Beneficios a los empleados | 17 | 81.414 | 88.441 |
| Pasivos por impuestos | | 84.672 | 84.882 |
| Otros pasivos financieros | 16 | 56.975 | 54.28* |
| Otros pasivos no financieros | | - | 109 |
| Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta | 8 | 3.810 | 4.343 |
| Pasivos corrientes | | \$ 1.053.037 | \$ 1.266.609 |
| Obligaciones financieras | 13 | \$ 1.267.129 | \$ 1.003.437 |
| Títulos emitidos | 14 | 158.160 | 159.160 |
| Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar | 15 | 19.087 | 26.004 |
| Beneficios a los empleados | 17 | 93.907 | 83.988 |
| Otras provisiones | 18 | 53.900 | 81.213 |
| Otros pasivos financieros | 16 | 1.228 | 1.589 |
| Impuesto por impuestos diferidos | | 38.033 | 47.940 |
| Pasivos no corrientes | | \$ 1.621.544 | \$ 1.362.929 |
| Total pasivo | | \$ 2.674.581 | \$ 2.619.538 |
| Patrimonio | | | |
| Capital emitido | 25 | 8.119 | 8.119 |
| Prima de emisión | | 547 | 547 |
| Reservas legales y estatutarias | | 209.508 | 116.341 |
| Reservas de ORI | | (75.743) | (98.883) |
| Ganancias acumuladas | | 182.010 | 362.647 |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | | \$ 334.439 | \$ 390.791 |
| Participaciones no controladoras | | 64.570 | 132.713 |
| Total patrimonio | | \$ 399.009 | \$ 523.504 |
| Total pasivo y patrimonio | | \$ 3.073.590 | \$ 3.143.042 |

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal


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


Natalia Mosquera J.
Revisor Fiscal
T.P. 129022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver Informe adjunto.)

CARVAJAL S.A.


Estados de resultados consolidados condensados de periodo intermedio


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

En millones de pesos colombianos

| | ACUMULADO | | TRIMESTRE | | |
|--|-----------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| | NOTA | NO AUDITADO | | 01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2016 | |
| | | 01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017 | 01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2016 | | 01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017 |
| Ingresos de actividades ordinarias | | 3.203.885 | 2.195.840 | 737.152 | 710.608 |
| Costos de ventas | | 1.607.306 | 1.545.580 | 533.041 | 506.885 |
| Ganancia bruta | 5 | 594.089 | 610.260 | 204.111 | 204.723 |
| Otros ingresos | | 34.452 | 12.533 | 2.967 | 2.236 |
| Gastos de ventas | | 306.974 | 298.373 | 104.257 | 57.565 |
| Gastos de administración | | 139.775 | 140.173 | 40.857 | 45.316 |
| Otros gastos | | 33.323 | 22.156 | 1.174 | 13.727 |
| Otros ganancias (pérdidas) | | (456) | 8.056 | (825) | 201 |
| Resultados de actividades de operación | \$ | 149.413 | 171.188 | 51.982 | 47.152 |
| Ingresos financieros | | 3.479 | 5.786 | 614 | 2.059 |
| Costos financieros | | 135.397 | 127.303 | 42.382 | 47.391 |
| Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta | | (2.004) | (1.440) | (390) | 695 |
| Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas | | (3.554) | (2.056) | (1.238) | (1.795) |
| Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias | \$ | 11.037 | 46.175 | 7.578 | 819 |
| Gasto por impuestos a las ganancias | 22 | 31.800 | 24.723 | 13.912 | 11.879 |
| Utilidad (pérdida) procedente de actividades continuas | \$ | (20.763) | 21.452 | (6.334) | (11.060) |
| Utilidad (pérdida) procedente de operaciones discontinuas | 23 | (1.255) | 12.235 | (2.048) | 16.556 |
| Utilidad (pérdida) neta del periodo | \$ | (25.018) | 33.687 | (8.382) | 5.496 |
| Utilidad (pérdida) neta atribuible a: | | | | | |
| Propietarios de la Controladora | | (29.458) | 6.235 | (10.242) | 1.500 |
| Participaciones no Controladoras | | 4.440 | 27.452 | 1.860 | 3.996 |

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


 Vidmar Eugenia Arango M.
 Representante Legal


 José Alexander Castro V.
 Contador
 T.P. 72785-T



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


CARVAJAL S.A.

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

| | ACUMULADO | | TRIMESTRE | |
|--|---|---|--|---|
| | NO AUDITADO | | | |
| | 01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017 | 01 DE ENERO A 30 DE SEPTIEMBRE 2016 | 01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2017 | 01 DE JULIO A 30 DE SEPTIEMBRE 2016 |
| Utilidad (pérdida) neta del período | \$ (25.038) | \$ 33.692 | \$ (8.382) | \$ 5.496 |
| Otros resultados integrales: | | | | |
| <i>Perdidas que no se reconocen o posteriormente al resultado del período, neta de impuestos</i> | | | | |
| Beneficiarios de pasivos por beneficios definidos | \$ 1.443 | \$ (54) | \$ 376 | \$ - |
| <u>Total otros resultados integrales que no se reconocen o posteriormente al resultado del período, neta de impuestos</u> | \$ 1.443 | \$ (54) | \$ 376 | \$ - |
| <i>Perdidas que se reconocen o durante el período, neta de impuestos</i> | | | | |
| Ajustes por conversión | 24.250 | (47.528) | (12.617) | (19.099) |
| Cambios en el tipo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable | (2.077) | 15.070 | 6.296 | 542 |
| Participación de otros resultados integrales de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de la participación | (58) | - | (16) | - |
| <u>Total pérdidas que se reconocen o durante el período, neta de impuestos</u> | \$ 22.085 | \$ (32.458) | \$ (6.337) | \$ (18.556) |
| <u>Otros resultados integrales, neta de impuestos</u> | \$ 23.517 | \$ (32.512) | \$ (5.961) | \$ (18.066) |
| Total resultado integral | \$ (1.521) | \$ 1.180 | \$ (14.348) | \$ (13.060) |
| Resultado integral total atribuible a: | | | | |
| Propietarios de la Compañía | \$ (6.000) | \$ (19.249) | \$ (14.647) | \$ (18.028) |
| Participaciones no controladas | \$ 5.403 | \$ 20.422 | \$ 204 | \$ 5.032 |

Las notas son parte integral de los estados financieros condensados.


 Victoria Eugenia Avendaño M.
 Representante Legal


 Jose Alexander Castro V.
 Contador
 T.P. 72738-T


 Natalia Mosquera J.
 Revisor Fiscal
 T.P. 169023-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver Informe adjunto.)

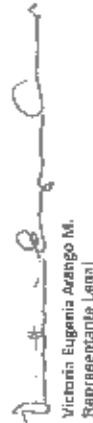
CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de periodo intermedio (no auditado)
Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017

En millones de pesos colombianos

| | Atribuible a los propietarios de la Controladora | | | | | | | Participaciones no controladas | Total patrimonio | | |
|---|--|------------------|-----------------------------------|------------------------|-----------------------|--|-----------------|--------------------------------|------------------|----------------------|----------------|
| | Capital emitido | Prima de emisión | Reservas legales y extras-tarifas | Reserva por conversión | Reserva de coberturas | Reserva de otras variaciones patrimoniales de asociadas y negocios conjuntos | Reservas de ORI | | | Ganancias acumuladas | Total |
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | 8.119 | 547 | 136.341 | 146.322 | 9.459 | - | (95.863) | 467.647 | 386.791 | 184.714 | 571.505 |
| Resultado integral del periodo | - | - | - | - | - | - | - | (75.480) | (99.928) | 4.444 | (25.018) |
| Utilidad (pérdida) neta de periodo | - | - | - | - | (1.806) | - | - | 1.494 | 24.534 | 503 | 23.517 |
| Cuota resultados intermedios | - | - | - | 79.093 | - | (68) | 21.120 | - | (6.900) | 5.403 | (1.501) |
| Total resultados integrales | - | - | - | 79.093 | (1.806) | (68) | 21.120 | 1.494 | (6.900) | 5.403 | (1.501) |
| Impuesto a la riqueza | - | - | (3.350) | - | - | - | - | - | (3.350) | (228) | (3.578) |
| Contribuciones y distribuciones | - | - | - | - | - | - | - | (38.772) | (38.772) | - | (38.772) |
| Declaro de dividendos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (5.796) | (5.796) |
| Revaloro de dividendos a terceros | - | - | 4.074 | - | - | - | - | - | 4.074 | 23 | 4.027 |
| Trasladados | - | - | 92.315 | - | - | - | - | (92.315) | - | - | - |
| Total contribuciones y distribuciones | - | - | 96.515 | - | - | - | - | (115.763) | (19,268) | (5,767) | (25,035) |
| Cambios en las participaciones de propiedad | - | - | - | - | - | - | - | (25,490) | (25,490) | (67,950) | (93,440) |
| Adquisiciones de participaciones no controladas sin cambio en control | - | - | - | - | - | - | - | (26,830) | (26,830) | (67,550) | (94,380) |
| Total cambios en las participaciones de propiedad | - | - | - | - | - | - | - | (52,320) | (52,320) | (135,390) | (187,710) |
| Saldo al 30 de septiembre de 2017 | 8.119 | 547 | 209,506 | (85,229) | 7,554 | (68) | (75,743) | 192,010 | 384,459 | 64,570 | 999,009 |

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


Victoria Eugenia Avango M.
Representante Legal


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


Nadia Mosquera
Revisor Fiscal
T.P. 158022-T
Designado por Dabitte & Touche Ltda.
(Ver Informe adjunto.)

CARVALAL S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de período intermedio
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2016
 En millones de pesos colombianos

| | Atribuible a los propietarios de la controladora | | | | | | | Participaciones no controladoras | Total patrimonio | |
|--|--|-------------------|---------------------------------|-----------------------|----------------------|--------------------------|----------------------|----------------------------------|------------------|----------------|
| | Capital emitido | Primas de emisión | Reservas legales y estatutarias | Reserva de conversión | Reserva de cobertura | Subtotal reservas de ORI | Ganancias acumuladas | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2015 | 8.119 | 547 | 24.824 | (38.655) | (4.544) | (41.138) | 407.025 | 419.118 | 187.537 | 515.653 |
| Resultado integral total del período | - | - | - | - | - | - | 6.238 | 6.238 | 27.458 | 33.691 |
| Utilidad (pérdida) neta del período | - | - | - | (40.554) | 15.024 | (25.530) | (54) | (25.534) | (8.874) | (32.958) |
| Otros resultados integrales | - | - | - | (40.554) | 15.024 | (25.530) | 6.181 | (25.349) | 20.282 | 1.153 |
| Total resultado integral | - | - | - | - | - | - | (5.380) | (9.099) | (952) | (10.011) |
| Impuesto a la riqueza | - | - | (2.679) | - | - | - | - | - | - | - |
| Contribuciones y distribuciones | - | - | (2.271) | - | - | - | - | - | - | (2.271) |
| Rescisión de acciones | - | - | - | - | - | - | (31.873) | (31.873) | - | (31.873) |
| Declaro de dividendos | - | - | - | - | - | - | (9.988) | (9.988) | - | (9.988) |
| Realización ajustes por conversión | - | - | - | - | - | - | - | - | (18.224) | (18.224) |
| Devencimiento de videnos terceros | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Traslado a reservas para rescisión de acciones | - | - | 2.271 | - | - | - | (2.271) | - | - | - |
| Traslado de otras reservas | - | - | 74.398 | - | - | - | (74.398) | - | - | - |
| Total contribuciones y distribuciones | - | - | 74.398 | - | - | - | (118.538) | (44.142) | (18.224) | (62.368) |
| Cambios en las participaciones de propiedad | - | - | - | - | - | - | (11.144) | (11.144) | (72.658) | (83.802) |
| Cambios en participaciones no controladoras al cambio en control | - | - | - | - | - | - | (71.144) | (71.144) | (72.658) | (143.802) |
| Total cambios en las participaciones de propiedad | - | - | - | - | - | - | (82.288) | (82.288) | (146.066) | (160.768) |
| Saldo al 30 de septiembre de 2016 | 8.119 | 547 | 116.341 | (77.205) | 10.480 | (56.729) | 277.144 | 325.422 | 126.177 | 461.599 |

Este estado de cambios en el patrimonio consolidado condensado de período intermedio se elaboró con base en los estados financieros consolidados


 Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal


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


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

CARVALJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo consolidados condensados de periodo intermedio (no auditado)
 Por los periodos de nueve meses terminados el 30 de Septiembre 2017 y 2016
 En millones de pesos colombianos

| | 30 DE SEPTIEMBRE 2017 | 30 DE SEPTIEMBRE 2016 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| | (no auditado) | |
| Flujo de efectivo por actividades de operación (Pérdida) Utilidad neta del periodo | \$ (25.018) \$ | 33.691 |
| Ajustes por : | | |
| Gasto deterioro de cartera y ajuste a su VPN | 3.763 | 4.682 |
| Gasto provisión de inventarios y ajuste a su VNR | 5.407 | 227 |
| Depreciación | 77.436 | 71.207 |
| Amortización | 5.938 | 6.237 |
| Gasto intereses financieros | 128.621 | 127.303 |
| Ingreso por método de participación patrimonio | (41) | - |
| Pérdida por método de participación patrimonio | 3.797 | 1.866 |
| Impuesto de renta diferido | (18.999) | (19.321) |
| Impuesto de renta corriente | 50.798 | 44.044 |
| Pérdida (utilidad) neta en venta o retiro de propiedades, planta y equipo | - | (11.800) |
| SUBTOTAL | \$ 231.903 \$ | 258.160 |
| Cambios en: | | |
| Disminución en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 82.329 | 61.898 |
| Disminución en inventarios | 10.477 | 78.355 |
| Disminución (incremento) en otros activos financieros | 3.218 | (28.574) |
| Disminución en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | (99.837) | (42.804) |
| Disminución en impuestos por pagar | (10.052) | (24.152) |
| Incremento en beneficio a los empleados | 12.710 | 8.410 |
| Disminución en provisiones | (7.788) | - |
| Disminución en otros pasivos | (522) | (21.555) |
| Impuesto a la riqueza | (3.579) | (10.060) |
| FLUJO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | (33.644) \$ | 23.614 |
| Impuesto de renta pagado | (43.735) | (8.858) |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | \$ 194.524 \$ | 277.868 |
| FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN: | | |
| Incremento en inversiones en asociadas y otras inversiones | (3.009) | (8.246) |
| Adiciones netas de propiedades, planta y equipo | (86.287) | (132.163) |
| Venta de propiedades de inversión | 3.047 | 163.005 |
| Disminución en otros activos | - | 20.902 |
| Incremento en intangibles | (3.523) | (6.078) |
| Rescisión de minoritarios | (94.380) | (83.809) |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | \$ (187.212) \$ | (47.381) |
| FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN: | | |
| Préstamos obtenidos | 631.088 | 280.711 |
| Pagos de préstamos corto y largo plazo | (254.204) | (239.458) |
| Rescisión de acciones | - | (2.272) |
| Dividendos pagados | (23.170) | (30.838) |
| Pago de títulos de deuda emitidos | (240.840) | - |
| Intereses pagados | (131.317) | (127.229) |
| Ajuste por conversión y efecto por variación en tasas | 5.366 | (85.555) |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN | \$ (8.088) \$ | (204.641) |
| (DISMINUCIÓN) AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO | \$ (61.777) \$ | 19.846 |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO | \$ 156.729 \$ | 117.606 |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO | \$ 104.952 \$ | 137.452 |

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.


 Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal


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


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

CARVAJAL S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

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

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

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

1. ENTIDAD QUE INFORMA

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

Estos estados financieros consolidados incluyen a la Compañía y sus subsidiarias (en conjunto "la Organización Carvajal"). La Organización Carvajal está principalmente involucrada en las siguientes actividades:

- Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.
- Producción y distribución de papel.
- Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y tercerización de procesos.
- Producción y comercialización de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina.
- Producción y comercialización de muebles.

2. BASES DE CONTABILIZACIÓN

Los estados financieros consolidados condensados correspondientes al periodo de nueve meses finalizado el 30 de Septiembre de 2017 y 2016, han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia y la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 "Información Financiera Intermedia".

Estos estados financieros consolidados condensados de periodo 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 periodo intermedio deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados anuales de la Organización a 31 de diciembre de 2016 y por el año terminado en esa fecha.

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS Y USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

La preparación de los estados financieros intermedios requiere que la Administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de los

activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

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

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

| | Septiembre 2017 | Diciembre 2016 |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Bancos | \$ 86.996 | \$ 127.466 |
| Cuentas de ahorro | 1.962 | 1.451 |
| Derechos fiduciarios | 5.981 | 11.007 |
| Fondos de caja menor | 169 | 169 |
| Otras inversiones a la vista | 1.691 | 5.805 |
| Títulos | 1.146 | 1.424 |
| Depósitos | 5.060 | 8.217 |
| Otros | 1.947 | 1.191 |
| Total | \$ 104.952 | \$ 156.729 |

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

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto Plazo

| | Septiembre 2017 | Diciembre 2016 |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Clientes | \$ 562.838 | \$ 621.934 |
| Cuentas por cobrar a trabajadores | 10.921 | 12.357 |
| Anticipos y avances | 14.441 | 5.970 |
| Depósitos | 4.446 | 4.463 |
| Certificados de reembolso tributario | 5.442 | 3.721 |
| Anticipos de regalías | 4.497 | 4.821 |
| Préstamos a particulares | 495 | 586 |
| Reclamaciones | 2.130 | 1.535 |
| Intereses por cobrar | 148 | 62 |
| Deudores varios | 78.158 | 66.684 |
| Subtotal | \$ 683.516 | \$ 722.132 |
| Menos: Deterioro de cartera | (38.113) | (35.318) |
| Menos: Provisión de devoluciones | (17.127) | (26.174) |
| Total | \$ 628.276 | \$ 660.640 |

Largo Plazo

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

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

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

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

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

7. INVENTARIOS

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

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

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

8. ACTIVOS Y PASIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA

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

Activos mantenidos para la venta

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

Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta

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

9. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

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

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

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

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

El detalle de las inversiones contabilizadas utilizando el MPP sigue:

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

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

11. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

| DETALLE | Terrenos | Construcciones en curso | Máquinaria y equipo en montaje | Construcciones y Edificaciones | Mejoras a propiedades ajenas | Máquinaria y equipo | Equipo de oficina | Equipo de computación | Equipo de transporte | Máquinaria en tránsito | Total |
|---|----------|----------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------|----------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|-----------|
| COSTO | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | 283,378 | 12,243 | 89,807 | 282,416 | 37,124 | 1,500,175 | 47,824 | 107,103 | 13,924 | - | 2,324,181 |
| Adiciones | - | 6,119 | 82,832 | 1,323 | 1,034 | 14,780 | 1,116 | 3,414 | 2,227 | - | 113,563 |
| Retiros | - | (7,541) | - | (1,785) | (1,515) | (5,817) | (2,432) | (521) | (1,025) | - | (21,572) |
| Reclasificaciones | (128) | (3,035) | (26,030) | 28,885 | 527 | (1,025) | (531) | 3,425 | 287 | - | - |
| Transferencia centro | 823 | 564 | (433) | 1,748 | 557 | 23,754 | 324 | 325 | 415 | - | 33,301 |
| Saldo al 30 de Septiembre de 2017 | 284,790 | 8,148 | 126,806 | 280,667 | 37,703 | 1,536,074 | 45,660 | 113,749 | 15,778 | - | 2,448,283 |
| DEPRECIACION ACUMULADA | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de Diciembre de 2016 | - | - | - | 47,063 | 12,037 | 749,183 | 33,800 | 85,052 | 10,450 | - | 884,585 |
| Carga del año | - | - | - | 7,030 | 2,810 | 98,385 | 2,358 | 6,238 | 365 | - | 117,156 |
| Retiros | - | - | - | (1,135) | (302) | (2,802) | (1,300) | (451) | (555) | - | (7,548) |
| Reclasificaciones | - | - | - | 20,106 | 4,272 | (23,502) | (945) | 225 | 138 | - | - |
| Diferencia por cambio | - | - | - | 1,371 | 150 | 18,968 | 158 | 342 | 378 | - | 19,363 |
| Saldo al 30 de Septiembre de 2017 | - | - | - | 74,378 | 16,360 | 797,639 | 33,909 | 92,359 | 11,283 | - | 1,027,947 |
| Valor neto al 30 de Septiembre de 2017 | 284,790 | 8,148 | 126,806 | 206,289 | 19,343 | 738,435 | 11,751 | 21,391 | 4,516 | - | 1,421,448 |
| Valor neto al 31 de diciembre 2016 | 283,875 | 12,243 | 89,807 | 205,353 | 25,087 | 751,012 | 13,924 | 21,021 | 3,464 | - | 1,385,586 |

12. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

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

| DETALLE | Proyecto Desarrollo ERP | Software | Derechos de uso | Marcas | Licencias | Total |
|---|----------------------------|--------------|--------------------|---------------|---------------|----------------|
| COSTO | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | 104,106 | 3,962 | 1,474 | 10,165 | 37,396 | 157,093 |
| Adiciones | - | 88 | - | - | 3,461 | 3,569 |
| Retiros | - | (21) | - | - | (74) | (95) |
| Reclasificaciones | - | (101) | - | - | 101 | - |
| Diferencia en cambio | 1,286 | (3) | - | - | 294 | 1,579 |
| Saldo al 30 de septiembre de 2017 | 105,394 | 3,915 | 1,474 | 10,165 | 41,198 | 162,146 |
| AMORTIZACIÓN ACUMULADA | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | 104,104 | 2,236 | 1,474 | 879 | 28,113 | 136,806 |
| Cargos del año | 2 | 637 | - | - | 5,300 | 5,939 |
| Retiros | - | (21) | - | - | (29) | (49) |
| Reclasificaciones | - | 201 | - | (102) | (99) | - |
| Diferencia en cambio | 1,286 | 3 | - | - | 242 | 1,533 |
| Saldo al 30 de septiembre de 2017 | 105,394 | 3,057 | 1,474 | 777 | 33,527 | 144,229 |
| Valor neto al 30 de septiembre de 2017 | - | 858 | - | 9,388 | 7,671 | 17,917 |
| Valor neto al 31 de diciembre 2016 | 2 | 1,716 | - | 9,286 | 9,283 | 20,287 |

13. OBLIGACIONES FINANCIERAS

| | Septiembre 2017 | Diciembre 2016 |
|---|---------------------|---------------------|
| Sobregiros | \$ 7.657 | \$ 9.129 |
| Préstamos con entidades financieras | 1.482.251 | 1.105.170 |
| Obligaciones por arrendamientos financieros | 116.238 | 105.658 |
| Subtotal | \$ 1.606.146 | \$ 1.219.955 |

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

14. TITULOS EMITIDOS

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

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

A 30 de Septiembre de 2017 el valor razonable de la serie de los títulos vigentes asciende a \$166.843. La medición del valor razonable de los títulos se clasifica dentro del nivel 1, ya que la misma fue tomada de los precios cotizados en el mercado activo reportados por Infovalmer.

15. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

Corto Plazo

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

Largo Plazo

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

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

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

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

16. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

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

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

A. Instrumentos de Cobertura

i. Forwards

Al 30 de Septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 la Organización Carvajal, con el fin de cubrir su exposición al riesgo cambiario contrató *forwards* de compra y venta de divisas y tenía 39 contratos vigentes al 30 de Septiembre de 2017 (en dólares 38 y en euros 1) frente a 42 contratos al cierre del año 2016 (en dólares 21 y en euros 21). El valor nominal de los contratos vigentes al 30 de Septiembre de 2017 fue US \$ 10,635,077 y € 2.179 y al cierre de 2016 fue US \$ 5,046.125 y a € 996.399.

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

ii. Swaps de tasa de Interés

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

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

Medición a Valor Razonable de instrumentos de cobertura

- Nivel de jerarquía de valoración

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

- Técnica de valoración utilizada

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

- Datos de entrada utilizados para desarrollar la medición

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

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

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

B. Otros instrumentos financieros - Acuerdos de opción

i. Contrato de Opción

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

17. BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a los empleados se compone de:

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

18. PROVISIONES

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

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

19. CONTINGENCIAS

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

20. GESTION DE RIESGOS

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

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

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

21. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

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

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

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

22. IMPUESTO A LAS GANANCIAS DE OPERACIONES CONTINUAS

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

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

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

B. Impuesto a la Riqueza

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

23. RESULTADOS DE OPERACIONES DISCONTINUAS

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

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

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

24. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

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

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

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

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

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

Información sobre segmentos al 30 de Septiembre de 2017

Millones de pesos colombianos

| | Papereria | Puipa | Tecnología | Empaques | Otros | Total | Eliminaciones | Consolidado Total |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|-------------------|
| Ingresos terceros | 343.319 | 508.474 | 342.120 | 946.611 | 63.361 | 2.203.885 | - | 2.203.885 |
| Ingresos intersegmentos | 718 | 43.342 | 32.786 | 9 | 48.115 | 125.970 | (125.970) | - |
| Ingresos segmentos | 344.037 | 551.815 | 374.906 | 946.620 | 112.476 | 2.329.855 | (125.970) | 2.203.885 |
| Costos de ventas | 210.011 | 426.258 | 320.839 | 666.802 | 49.635 | 1.673.545 | (64.249) | 1.609.396 |
| Otros ingresos | 1.343 | 2.934 | 4.231 | 1.935 | 3.765 | 14.208 | 244 | 14.452 |
| Gastos de Administración | 24.086 | 13.708 | 30.807 | 40.587 | 58.707 | 167.895 | (28.120) | 139.775 |
| Gastos de venta | 98.119 | 86.348 | 32.737 | 143.373 | 10.621 | 341.096 | (35.124) | 305.974 |
| Otros gastos | 1.043 | 2.026 | 415 | 8.205 | 1.525 | 13.214 | 108 | 13.323 |
| Otras ganancias (pérdidas) | (1.030) | 3 | (15) | 211 | 376 | (455) | (1) | (456) |
| Ingresos financieros | 1.407 | 1.418 | 2.270 | 724 | 6.830 | 12.649 | (9.170) | 3.479 |
| Costos financieros | 18.500 | 16.292 | 7.174 | 31.703 | 71.128 | 144.798 | (9.401) | 135.397 |
| Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta | (3.522) | 984 | 232 | (163) | (437) | (2.906) | 2 | (2.904) |
| Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas | - | (5) | (854) | - | (5.773) | (6.632) | 3.078 | (3.554) |
| Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias | (9.524) | 42.518 | (11.302) | 58.657 | (74.280) | 6.069 | 4.968 | 11.037 |
| Depreciaciones y amortizaciones | 4.261 | 22.212 | 16.076 | 33.767 | 9.788 | 86.104 | (2.730) | 83.374 |
| Activos | 410.569 | 774.892 | 353.753 | 1.223.772 | 1.868.889 | 4.632.876 | (1.559.256) | 3.073.690 |
| Inversiones contabilizadas utilizando el MPP | - | - | 654 | - | 15.931 | 16.585 | - | 16.585 |
| Pasivos y participaciones no controladoras | 442.059 | 400.414 | 262.793 | 799.408 | 1.117.515 | 3.022.189 | (283.038) | 2.739.151 |

25. CAPITAL

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

26. DIVIDENDOS

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

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

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

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

CARVAL, S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Año: 2017

A 31 de diciembre de 2017

Cifras en millones de pesos colombianos

| Razón social | País | % de participación controladora | Activo 2017 | Pasivo 2017 | Patrimonio 2017 | Utilidad (pérdida) neto 2017 | Actividad Económica |
|--|-------------|---------------------------------|-------------|-------------|-----------------|------------------------------|--|
| CARVAL INVERSIONES S.A. | ARGENTINA | 100,00% | 138 | 468 | (315) | - | En liquidación |
| GENTE DIRECTA S.A. | ARGENTINA | 100,00% | 2.063 | 878 | 1.217 | 328 | En liquidación |
| CARVAL TECNOLOGÍA Y SERVICIOS S.R.L. | ARGENTINA | 100,00% | 182 | 3.024 | (3.846) | (337) | En liquidación |
| CARGHYS S.A. | ARGENTINA | 100,00% | 18.481 | 3.894 | 12.747 | 4.187 | Administradora |
| STIVER ASSURANCE LIMITED | BERMUDAS | 100,00% | - | 84 | (84) | - | Internacional |
| ECAR INTERNATIONAL, INC | BVI | 100,00% | 5.650 | 5.135 | 505 | 105 | En liquidación |
| AZURE INVERSIONES S.A. | CHILE | 82,20% | 818.528 | 10.285 | 59.743 | 238 | Productora y comercializador de empaques |
| CARVAL EMPAQUES S.A. | CHILE | 100,00% | 120 | 3.518 | (3.398) | 737 | Inactiva |
| FBSA AICARD S.A. | CHILE | 100,00% | 28 | (8) | 34 | 4 | In liquidación |
| CAROGRAPH S.A. | COLOMBIA | 100,00% | 28.625 | - | 28.625 | (1.072) | Estación de medición española de bebidas |
| MEDICOS B2B S.A.S. EN LIQUIDACIÓN | COLOMBIA | 100,00% | 2.045 | 2.224 | (178) | - | Comercialización |
| BEB POTABLES COLOMBIA S.A.S. | COLOMBIA | 100,00% | 28.084 | 8.388 | 21.708 | - | Comercialización |
| COMERCIALIZADORA PRODUCTOS EL CID S.A.S. | COLOMBIA | 100,00% | 281.844 | 288.743 | (17.898) | (34.749) | Productora y comercializador de cuerdones, útiles escolares y papelería para oficina |
| CARVAL EDUCACION S.A.B. | COLOMBIA | 100,00% | 847.387 | 338.772 | 213.578 | 382 | Productora y comercializador de empaques |
| CARVAL EMPAQUES S.A. | COLOMBIA | 85,35% | 208.477 | 64.864 | 23.513 | (8.223) | Producción de servicios de impresión de ediciones tecnológicas y comercialización de procesos |
| CARVAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S. | COLOMBIA | 100,00% | 11.477 | 8.132 | 3.344 | 624 | Comercio de vehículos y de componentes de productos básicos, administración de pagos de bajo valor |
| ASBENDA RED S.A. | COLOMBIA | 100,00% | 21.887 | 29.820 | 1.337 | 888 | Producción de servicios de agenciación y custodia de información |
| GESTION TECNOLOGICA PORTUARIA S.A.S. | COLOMBIA | 88,43% | 3.838 | 4.237 | (401) | (4.138) | Comercio de viajes de información |
| SERVINTE S.A. | COLOMBIA | 100,00% | 32.531 | 8.877 | 25.854 | 2.280 | Producción de servicios |
| CARVAL SERVICIOS S.A.S. | COLOMBIA | 100,00% | 89.388 | 28.810 | 42.238 | (3.261) | Adición de centros de llamadas (call center) |
| AMERCAS BURNERS PROCEBB SERVICES S.A. | COLOMBIA | 80,00% | 33.824 | 3.457 | 2.027 | (7.257) | Producción y comercialización de muebles |
| CARVAL ESPACHOS S.A.S. | COLOMBIA | 100,00% | 721.588 | 388.487 | 358.108 | 11.788 | Producción y comercialización de zapatos |
| CARVAL PULPA Y PAPEL S.A. | COLOMBIA | 88,43% | 86.348 | 28.591 | 59.817 | 23.418 | Comercialización de papel |
| CARVAL PULPA Y PAPEL S.A. ZONA FRANCA PERMANENTE ESPB | COLOMBIA | 88,43% | 4.167 | 12.391 | (8.224) | (774) | Comercialización de papel |
| BUMINTRODORA DE PAPELES S.A. (GRUPAPEL) EN CONCORDATO | COLOMBIA | 88,43% | 41.368 | 32.288 | 8.073 | 218 | Comercialización de papel |
| PROPANDINA S.A.B. | COLOMBIA | 88,43% | 628.824 | 518.316 | 22.808 | (19.384) | Administración y mantenimiento de inmuebles |
| CARVAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A. | COLOMBIA | 100,00% | 75.965 | 58.921 | 18.944 | (8.907) | Impresión de libros y revistas e impresión digital |
| CARVAL SOLUCIONES DE COMUNICACIÓN S.A.S. | COLOMBIA | 100,00% | 9.882 | 1.416 | 2.268 | (1.638) | Comercio de vehículos de cuerdones, útiles escolares y papelería para oficina |
| CARVAL EDUCACION S.A. | COLOMBIA | 100,00% | 2.108 | 1.388 | 787 | (1.572) | Comercialización y distribución de libros y otros impresos |
| GRUPO EDITORIAL NORMA DEL ECUADOR S.A. | ECUADOR | 100,00% | 52.057 | 18.358 | 39.741 | 1.487 | Productora y comercializador de cuerdones, útiles escolares y papelería para oficina |
| BCD INTERNATIONAL S.A. | ECUADOR | 89,25% | 24.052 | 31.888 | (7.436) | (20) | Producción de servicios de integración de sistemas tecnológicos y comercialización de procesos |
| CARVAL EMPAQUES S.A. VIRIPAK | ECUADOR | 100,00% | 867 | 188 | 728 | 224 | Producción de servicios |
| ASBENDA S.A. | ECUADOR | 100,00% | 6.765 | 375 | 1.395 | 224 | Producción de servicios |
| CARVAL S.A. SERVICIOS G22 | ECUADOR | 100,00% | 5.574 | 8.682 | (408) | (1.881) | Comercialización de muebles |
| MEPALECUADOR S.A. | ECUADOR | 100,00% | 28.470 | 17.017 | 9.454 | 788 | Comercialización de papel |
| PROPANDINA S.A. | ECUADOR | 88,43% | 2.691 | 1.788 | 1.123 | (1.074) | Comercialización de cuerdones, útiles escolares y papelería para oficina |
| CARVAL EDUCACION S.A. DE C.V. | EL SALVADOR | 100,00% | 41.888 | 77.588 | 41.820 | 7.548 | Productora y comercializador de empaques |
| CARVAL EMPAQUES S.A. DE C.V. | EL SALVADOR | 86,26% | 14.382 | 1.148 | 13.248 | 278 | Producción de servicios |
| CARVAL SERVICIOS INTEGRALES S.L. | ESPAÑA | 100,00% | 3.381 | 630 | 2.791 | 14.683 | Comercialización de cuerdones, útiles escolares y papelería para oficina |
| RICO INTERNACIONAL S.A. | GUATEMALA | 100,00% | 2.716 | 35 | 2.683 | (325) | Producción de servicios |
| ASBENDA S.A. | GUATEMALA | 100,00% | 181.783 | 108.155 | 59.898 | 28.837 | Productora y comercializador de cuerdones, útiles escolares y papelería para oficina |
| CARVAL EDUCACION S.A. DE C.V. | MEXICO | 100,00% | 3.830 | 3.688 | 8 | (27.64) | Estación de impresión |
| CARVAL S.A. DE C.V. | MEXICO | 88,26% | 318.418 | 187.048 | 728.328 | 231 | Producción y comercialización de varios formatos de productos y procesos derivados del procesamiento |
| GRUPO CONVERMEX S.A. DE C.V. | MEXICO | 89,59% | 4.287 | 1.380 | 2.828 | 382 | Comercialización de producto terminado |
| PLASTICOS BOICO S.A. DE C.V. | MEXICO | 89,59% | 7.055 | 1.863 | 6.402 | 277 | Servicios inmobiliarios |
| INMOBILIARIA DE LA FUERTE S.A. DE C.V. | MEXICO | 88,26% | 10.822 | 6.068 | 4.553 | (37) | Servicios inmobiliarios |
| SERVICIOS GO S.A. DE C.V. | MEXICO | 88,26% | 12.108 | 8.770 | 2.334 | (32) | Servicios empresariales |
| SERVICIOS EMPRESARIALES COX S.A. DE C.V. | MEXICO | 100,00% | 18.984 | 8.083 | 10.932 | 2.858 | Business |
| CARVAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A. DE C.V. | PANAMA | 100,00% | 3.058 | 2 | 3.057 | - | Inactiva |
| IBC SOLUTIONS INC | PANAMA | 100,00% | 8.610 | 8.610 | (8.610) | - | Inactiva |
| COMUNICACION IMPRESA HOLDINGS S.A. | PANAMA | 100,00% | 538.187 | 234.287 | 304.870 | (8.243) | Comercialización de productos de producto terminado |
| CARVAL INVERSIONES S.A. | PANAMA | 100,00% | 2.778 | 32.178 | (29.400) | - | Inactiva |
| BREEL COME INTERNATIONAL INC | PANAMA | 100,00% | 188.111 | (78.382) | (28.382) | (8.341) | Inactiva |
| BICO INTERNATIONAL S.A. | PANAMA | 100,00% | 27.318 | 13.810 | 13.810 | 442 | Comercialización de cuerdones, útiles escolares y papelería para oficina |
| CARVAL EDUCACION S.A. | PANAMA | 100,00% | 15.385 | 1.525 | 3.507 | (7.98) | Inactiva |
| AZURE SERVICES GROUP INC | PANAMA | 100,00% | 213.158 | 78.258 | 138.888 | (7.285) | Inactiva |
| CARVAL EMPAQUES HOLDING S.A. | PANAMA | 89,35% | 75.988 | 34.112 | 41.784 | - | Inactiva |
| INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTICULOS PLASTICOS S.A. IBAP | PANAMA | 88,26% | 34.468 | - | 34.468 | - | Inactiva |
| LION GATE MANAGEMENT INC. | PANAMA | 100,00% | 38.681 | 20.780 | 15.881 | (25) | Inactiva |
| ASBENDA HOLDING S.A. | PANAMA | 100,00% | 8.888 | 8.225 | 2.454 | (3.3) | In liquidación |

| razón social | país | % de participación controladora | activo 2017 | Pasivo 2017 | Pérdido 2017 | Utilidad (pérdida) neta 2017 | Actividad Económica |
|--|-----------------|---------------------------------|-------------|-------------|--------------|------------------------------|---|
| MEPAL S.A. | PANAMÁ | 100.00% | 245 | 3,164 | (2,818) | 1,594 | Reactiva |
| PROPAL COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL S.A. | PANAMÁ | 86.43% | 848 | - | 848 | 11 | Comercializadora de papel |
| VEZA CORP | PANAMÁ | 47.21% | 8,471 | - | 8,471 | - | transmisionales |
| CARVIVAL EDUCACIÓN S.A.C | PERU | 100.00% | 4,170 | (73) | 4,243 | (346) | transmisionales |
| PERUANA DE MOLDEADOS S.A. PANOLBA | PERU | 82.20% | 358,851 | 204,894 | 153,957 | 23,864 | Productor y comercializador de empaques |
| DESCARTABLES PROVEEDORES S.R.L. | PERU | 82.20% | 8,567 | 3,700 | 4,867 | 1,028 | Distribución de empaques |
| PLASTICOS REUNIDOS S.A. | PERU | 82.20% | 1,584 | 277 | 1,417 | 184 | Distribución de empaques |
| CARVIVAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.C. | PERU | 100.00% | 8,841 | 866 | 6,987 | 465 | Servicio de tramitación y administrativos y de Internet/intranet electrónicos de occurrencia. |
| REPAL S.A.C | PERU | 100.00% | 25 | 73 | (50) | (246) | transmisionales |
| PROPANOJINA S.A.C | PERU | 99.43% | 22 | 7,370 | (7,348) | 264 | transmisionales |
| PRODUCTOS NORMA INC. | PUERTO RICO | 100.00% | 8,967 | 3,053 | 5,914 | (13) | Comercialización de cuadernos, otras escuelas y papelería para niños |
| GRUPO CENTRAL NORMA DE REPUBLICA DOMINICANA S.A. | REP. DOMINICANA | 100.00% | 226 | 8 | 217 | 2 | En liquidación |
| REB NUEVOS SERVICIOS FINANCIEROS S.A. | REP. DOMINICANA | 97.60% | 4,169 | 478 | 3,690 | (372) | Administración de sistemas de pago de bajo valor |
| B2B PORTALIS INC. | USA | 100.00% | 1,268 | 1,788 | (520) | (662) | Administración de redes de responsabilidad |
| RICO INTERNATIONAL INC | USA | 100.00% | 401 | 1,018 | (617) | (41) | transmisionales |
| CINVERMEX UBA CORP. | USA | 88.30% | 20,016 | 3,548 | (18,025) | 3,102 | Distribución de empaques |

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

A los accionistas de
CARVAJAL S.A.

Introducción

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

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

Alcance de la Revisión

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

Conclusión

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



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

14 de noviembre de 2017.