

Carvajal S.A.

***Estados Financieros Intermedios Separados
Condensados por los trimestres terminados el
31 de marzo de 2018 y 2017***



Building a better
working world

Informe del Revisor Fiscal sobre la Revisión de Información Financiera de Periodos Intermedios

Señores:
Accionistas de Carvajal S.A.

Introducción

He revisado los estados financieros intermedios separados de Carvajal S.A., que comprenden el estado de situación financiera (condensado) al 31 de marzo de 2018 y los correspondientes estados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo (condensados) por el periodo de tres meses terminado en esa fecha; y un resumen de las políticas contables más importantes y otras notas explicativas. La Gerencia de la Compañía es responsable por la preparación y correcta presentación de esta información financiera intermedia de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Mi responsabilidad es emitir una conclusión sobre este reporte de información financiera intermedia, fundamentada en mi revisión.

Alcance de la revisión

He efectuado mi revisión de acuerdo con la norma internacional de trabajos de revisión 2410 "Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad" aceptada en Colombia. Una revisión de la información financiera a una fecha intermedia consiste principalmente en hacer indagaciones con el personal de la Compañía responsable de los asuntos financieros y contables; y en aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor al examen que se practica a los estados financieros al cierre del ejercicio, de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia, y, en consecuencia, no me permite obtener una seguridad de que hayan llegado a mi conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Como consecuencia, no expreso una opinión de auditoría.

Conclusión

Como resultado de mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga pensar que la información financiera intermedia adjunta no presenta razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Carvajal S.A. al 31 de marzo de 2018 y de los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el periodo de tres meses terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Ernst & Young Audit S.A.S
Bogotá D.C.
Carrera 11 No. 98 - 07
Tercer piso
Tel: + 571 404 70 00
Fax: + 571 484 74 41

Ernst & Young Audit S.A.S
Medellín - Antioquia
Carrera 43 A # 3 Sur - 130
Edificio Milla de Oro
Torre 1 - Piso 14
Tel: +574 369 04 00
Fax: +574 369 84 84

Ernst & Young Audit S.A.S
Cali - Valle del Cauca
Avenida 4 Norte No. 6A - 61
Edificio Siglo XXI, Oficina 502 | 502
Tel: +572 485 62 80
Fax: +572 661 80 07

Ernst & Young Audit S.A.S
Barranquilla - Atlántico
Calle 77B No. 59 - 61
C.E. de Las Américas II, Oficina 311
Tel: +575 385 22 01
Fax: +575 369 05 80



Building a better
working world

Otra información

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

Laura Catalina Martínez

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 13183B-T

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

Cali, Colombia

11 de mayo de 2018

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio

Con corte a 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017

En millones de pesos colombianos

	NOTA	31 DE MARZO 2018 (no auditado)	31 DE DICIEMBRE 2017 (auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo		\$ 89	\$ 145
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		47	47
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9	27.117	8.378
Activos por impuestos		958	761
Activos corrientes		\$ 28.211	\$ 9.329
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9	\$ 281.762	\$ 262.783
Otros activos financieros	5	27.217	27.217
Inversiones en subsidiarias	6	1.110.690	1.118.760
Activos por impuestos diferidos		5.994	6.507
Activos no corrientes		\$ 1.405.663	\$ 1.415.267
Total activo		\$ 1.433.874	\$ 1.424.596

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

(*) Ver certificación adjunta


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)

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

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-TDesignado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 11 de mayo de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio

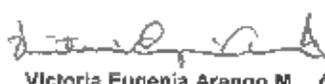
Con corte a 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017

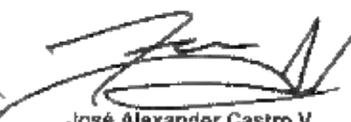
En millones de pesos colombianos

	NOTA	31 DE MARZO 2018 (no auditado)	31 DE DICIEMBRE 2017 (auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	7	\$ 28.744	\$ 22.993
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		5.102	1.095
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9	54.954	31.244
Pasivos por impuestos		438	693
Otras provisiones		300	300
Otros pasivos financieros	5	27.217	27.217
Pasivos corrientes		\$ 117.763	\$ 83.542
Obligaciones financieras	7	\$ 397.248	\$ 397.454
Títulos emitidos	8	159.160	159.160
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9	4.972	4.972
Otros pasivos financieros	5	464	648
Pasivos no corrientes		\$ 561.842	\$ 562.234
Total pasivo		\$ 679.595	\$ 645.776
Patrimonio			
Capital emitido		1.637	1.637
Reservas legales y estatutarias		222.875	176.294
Reservas de ORI		(118.458)	(114.003)
Ganancias acumuladas		648.223	714.892
Total patrimonio		\$ 754.279	\$ 778.820
Total pasivo y patrimonio		\$ 1.433.874	\$ 1.424.596

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

(*) Ver certificación adjunta


Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal (*)


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


Laura Catalina Martínez G.
 Revisor Fiscal
 T.P. 131838-T
 Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase mi informe del 11 de mayo de 2018).

CARVAJAL S.A.**Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio****Por los trimestres terminados el 31 de Marzo de 2018 y 2017****En millones de pesos colombianos (excepto la utilidad neta por acción)**

		01 DE ENERO A 31 DE MARZO 2018	01 DE ENERO A 31 DE MARZO 2017
	NOTA	(no auditado)	
Ingresos	10	\$ 20.822	\$ 19.422
Otros ingresos		1	-
Gastos de administración		368	1.951
Otros gastos		13	-
Resultados de actividades de operación		\$ 20.442	\$ 17.471
Ingresos financieros	11	3.030	5.019
Costos financieros	11	14.012	18.316
Genancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta		(3)	-
Utilidad antes de impuestos a las ganancias		\$ 9.457	\$ 4.174
Gasto por impuestos a las ganancias	12	864	542
Utilidad neta del período		\$ 8.593	\$ 3.632
Utilidad neta por acción básica y diluida		5,30	2,24

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

(*) Ver certificación adjunta.



Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)



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



Laura Catalina Martinez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi Informe del 11 de mayo de 2018).

GARVAJAL S.A.

Estados de otros resultados integrales separados condensados de periodo intermedio

Por los trimestres terminados el 31 de Marzo de 2018 y 2017

En millones de pesos colombianos

	01 DE ENERO A 31 DE MARZO 2018		01 DE ENERO A 31 DE MARZO 2017	
	(no auditado)			
Utilidad neta del periodo	\$	8.583	\$	3.632
<i>Otros resultados integrales</i>				
<u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>				
Coberturas de flujo de efectivo – porción efectiva de cambios en el valor razonable		123		145
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación patrimonial		(4.576)		(547)
<u>Total partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>	\$	(4.453)	\$	(402)
Otros resultados integrales, netos de impuestos	\$	(4.453)	\$	(402)
Total resultado integral	\$	4.140	\$	3.230

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

(*) Ver certificación adjunta.

Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)

José Alexander Castro V.
Contador
T.P. 72768-T (*)

Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 11 de mayo de 2018).

CARVAJAL S.A.

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

Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2018

En millones de pesos colombianos

	Nota	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Reservas de ORI		Ganancias acumuladas	Total patrimonio
						Subtotal reservas de ORI			
Saldo a 31 de diciembre de 2017		1.637	176.294	(433)	(113.570)	(114.003)	714.892	778.820	
Cambio en política contable	3	-	-	-	-	-	(4.454)	(4.454)	
Resultado integral del período									
Utilidad neta del período		-	-	-	-	-	8.593	8.593	
Otros resultados integrales		-	-	123	(4.576)	(4.453)	-	(4.453)	
Total resultado integral		-	-	123	(4.576)	(4.453)	8.593	4.140	
Contribuciones y distribuciones									
Decreto de dividendos		-	(24.227)	-	-	-	-	(24.227)	
Traslado de la utilidad		-	70.808	-	-	-	(70.808)	-	
Total contribuciones y distribuciones		-	46.581	-	-	-	(70.808)	(24.227)	
Saldo a 31 de marzo de 2018		1.637	222.875	(310)	(118.146)	(118.456)	848.223	754.279	

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

(*) Ver certificación adjunta.


Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)


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


Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 11 de mayo de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de período intermedio
Por el período terminado el 31 de marzo de 2017
 En millones de pesos colombianos

	Reservas de ORI						
	Capital emitido	Reservas legales y estatutarias	Reserva de coberturas	Reserva de otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal Reservas de ORI	Ganancias acumuladas	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2016	1.637	84.250	3.728	(128.983)	(125.255)	755.599	716.231
Resultado Integral del período							
Utilidad neta del período	-	-	-	-	-	3.632	3.632
Otros resultados integrales	-	-	145	(547)	(402)	-	(402)
Total resultado integral	-	-	145	(547)	(402)	3.632	3.230
Impuesto a la riqueza	-	(501)	-	-	-	-	(501)
Contribuciones y distribuciones							
Derecho dividendos	-	-	-	-	-	(23.272)	(23.272)
Retorno de dividendos de acciones reacquiridas	-	34	-	-	-	-	34
Traslado de la utilidad	-	102.429	-	-	-	(102.429)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	102.463	-	-	-	(125.701)	(23.238)
Saldo a 31 de marzo de 2017	1.637	188.212	3.873	(129.530)	(125.657)	633.530	695.722

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros separados.
 (*) Ver certificación adjunta.


 Victoria Eugenia Arango M.
 Representante Legal (*)


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


 Laura Catalina Martínez G.
 Revisor Fiscal
 T.P. 131838-T
 Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase ml Informe del 11 de mayo de 2018).

CARVAJAL S.A.

Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio

Por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2018 y 2017

En millones de pesos colombianos

	2018	2017
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del periodo	\$ 8.593	\$ 3.632
Ajustes por:		
Costos Financieros	14.012	18.318
Ingreso neto por método de participación patrimonial	(20.745)	(14.640)
Gasto por impuesto de renta diferido	452	-
Gasto por impuesto de renta corriente	412	542
Subtotal	\$ 2.724	\$ 7.850
Cambios en:		
Incremento en activos por impuestos corrientes	(197)	(433)
Incremento en Inversiones	(891)	(93.632)
Disminución en cuentas por cobrar a partes relacionadas	1.121	69.687
Incremento en cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	4.006	479
Incremento en cuentas por pagar a partes relacionadas	1.372	7.664
(Disminución) incremento en pasivos por impuestos corrientes	(644)	23
Dividendos recibidos	5.065	3.008
FLUJO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	12.756	(5.354)
Pago de impuesto de renta	(25)	(67)
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO (UTILIZADO) EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$ 12.731	\$ (5.421)
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Préstamos obtenidos	8.428	266.358
Pago de obligaciones financieras y títulos emitidos	(3.448)	(242.506)
Pago de intereses y otros costos financieros	(11.949)	(13.298)
Dividendos pagados	(5.818)	(5.489)
FLUJO NETO DE EFECTIVO (UTILIZADO) GENERADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	\$ (12.787)	\$ 5.063
DISMINUCIÓN EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	\$ (56)	\$ (358)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO	\$ 145	\$ 477
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	\$ 89	\$ 119

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

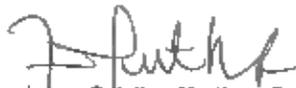
(*) Ver certificación adjunta



Victoria Eugenia Arango M.
Representante Legal (*)



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



Laura Catalina Martínez G.
Revisor Fiscal
T.P. 131838-T
Designado por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi Informe del 11 de mayo de 2018).

CERTIFICACIÓN

Declaramos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los estados financieros separados condensados de periodo intermedio de **CARVAJAL S.A.**, por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2018, los cuales se han tomado fielmente de los libros.



VICTORIA EUGENIA ARANGO M.
Representante Legal



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

CARVAJAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO POR LOS TRIMESTRES TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2018 y 2017

(Cifras en millones de pesos colombianos, excepto los dividendos por acción, la utilidad neta por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros separados condensados de período intermedio de Carvajal S.A.: estado de situación financiera al 31 de marzo de 2018 y 31 diciembre de 2017, los correspondientes estados de resultados, estados de otros resultados integrales, estados de cambios en el patrimonio y estados de flujo de efectivo por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2018 y 2017.

1. ENTIDAD QUE INFORMA

Carvajal S.A. (en adelante, la Sociedad) es una sociedad con domicilio en Colombia. Tiene su sede principal en la Calle 29 Norte No. 6A – 40 Cali, Colombia, y opera a través de sociedades subsidiarias en otros 14 países de Latinoamérica, el Caribe, Estados Unidos y España, y corresponde a la última matriz del grupo económico.

La Sociedad, tiene como objeto social establecer, mantener y operar directamente, o a través de subsidiarias, las siguientes actividades:

- 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 artículos que faciliten el aprendizaje, los cuales incluyen productos escolares, de oficina, juguetes y juegos que desarrollen habilidades y destrezas.
- Producción y comercialización de muebles.

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros separados condensados correspondientes a los trimestres finalizados el 31 de marzo de 2018 y 2017, han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia y la Norma Internacional de Contabilidad NIC 34- "Información Financiera Intermedia".

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

Estos estados financieros separados condensados de período intermedio no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto, estos estados financieros de período intermedio deben ser leídos en conjunto con los estados financieros separados anuales a 31 de diciembre de 2017.

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables aplicadas por la Sociedad en estos estados financieros intermedios

separados condensados, son las mismas aplicadas por la Sociedad en sus estados financieros separados anuales a 31 de diciembre de 2017, excepto por la adopción de las nuevas normas que entran en vigencia a partir del año 2018, como sigue a continuación:

- **NIIF 9 - Instrumentos Financieros**

La NIIF 9 reemplaza la NIC 39 y los principales cambios se reflejan en las siguientes áreas:

- Clasificación y medición basada en el modelo de negocios y las características de flujo de caja contractual
- Deterioro – modelo de pérdidas esperadas
- Contabilidad de coberturas

La Sociedad no refleja un impacto directo en la aplicación de los cambios relacionados a la nueva normatividad de instrumentos financieros (NIIF 9), pero sí reconoce por el método de participación patrimonial, el efecto en el patrimonio neto registrado por las subsidiarias al adoptar la norma.

El principal cambio en las políticas contables de la Sociedad y sus subsidiarias con respecto a la implementación de la NIIF 9, se presenta en la aplicación del cálculo del deterioro bajo el modelo de pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de las cuentas por cobrar comerciales que no tienen un componente de financiación significativo. El cálculo adoptado está basado en el enfoque simplificado utilizando una matriz de provisión.

El modelo de pérdida crediticia esperada requiere que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las pérdidas crediticias esperadas, lo que se determina sobre una base promedio ponderada.

Para la adopción inicial, la Sociedad, así como sus subsidiarias, aplican la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de periodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición, incluido el deterioro, por lo que los ajustes como resultado de la adopción inicial se reconocen en las ganancias acumuladas y se reflejan en el estado de cambios en el patrimonio.

- **NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes**

Teniendo en cuenta que el principal ingreso de la Sociedad se da por la aplicación del método de participación patrimonial con subsidiarias, esta norma no tiene aplicación directa en estos estados financieros separados. Sin embargo, cualquier ajuste que se registre en las subsidiarias, tienen un efecto en el valor de las inversiones, los resultados y el patrimonio de la Sociedad, al aplicarse el método de participación patrimonial.

La NIIF 15 reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes, CINIIF 15 Acuerdos para la construcción de inmuebles, CINIIF 18 Transferencia de activos procedentes de clientes, SIC 31 Ingresos – Permutas de servicio de publicidad. Para efectos de la adopción de la nueva normatividad, la Sociedad y sus subsidiarias utilizan el enfoque retrospectivo modificado. Producto de esto, se aplica la

norma retroactivamente solo a contratos que no estén completados al 1º de enero de 2018, y el efecto acumulado de la aplicación inicial se reconoce en las ganancias acumuladas.

Teniendo en cuenta la adopción de las dos nuevas normas relacionadas arriba, la Sociedad y sus empresas subsidiarias, han registrado el efecto cuantificado a la fecha en las ganancias acumuladas.

4. JUICIOS Y ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros intermedios requiere que la gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de los activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

En la preparación de estos estados financieros intermedios separados condensados, los juicios significativos de la administración en la aplicación de las políticas contables de la Sociedad y las causas clave de incertidumbre de la información, fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros separados a 31 de diciembre de 2017 y por el año terminado en esa fecha.

5. OTROS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS

ACTIVOS FINANCIEROS

	Marzo 2018	Diciembre 2017
Largo Plazo		
Otros Instrumentos financieros (B)	27.217	27.217
Total	<u>\$ 27.217</u>	<u>\$ 27.217</u>

PASIVOS FINANCIEROS

	Marzo 2018	Diciembre 2017
Corto Plazo		
Otros Instrumentos financieros (B)	27.217	27.217
Total	<u>\$ 27.217</u>	<u>\$ 27.217</u>
Largo Plazo		
Coberturas flujos de caja – Swaps (A)	\$ 464	\$ 648
Total	<u>\$ 464</u>	<u>\$ 648</u>

A. Swaps de tasa de interés

Al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre 2017 la Sociedad mantiene instrumentos derivados de cobertura denominados "swaps", mediante los cuales cubre el riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés de los títulos emitidos, cuya valoración resulta en el registro de pasivo financiero por valor de \$464 y \$648 a 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, respectivamente. Estas coberturas han sido designadas como coberturas de flujo de efectivo.

La medición del valor razonable de los instrumentos de cobertura "swaps" se clasifica dentro del Nivel 2 y dicha clasificación y las técnicas de valoración utilizadas no han tenido cambios frente a las utilizadas durante el año terminado a 31 de diciembre de 2017.

Durante el periodo finalizado a 31 de marzo de 2018, la Sociedad no ha firmado nuevos contratos de cobertura.

B. Otros instrumentos financieros - Acuerdos de opción

Adicionalmente, la Sociedad mantiene el registro de activo y pasivo financiero por un acuerdo de opción de venta de acciones de una de las subsidiarias de la Sociedad, y sus técnicas de valoración no han tenido cambios frente a las utilizadas en el año terminado a 31 de diciembre de 2017.

6. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2018, la Sociedad registró una utilidad neta por método de participación patrimonial con subsidiarias por valor de \$20.745.

Durante el año 2017 las principales transacciones que la Sociedad realizó con sus inversiones fueron las siguientes:

- Registro de dividendos declarados de las subsidiarias \$23.906
- Participación de las otras variaciones patrimoniales de subsidiarias \$9.030
- Compra de 130.323 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto de Carvajal Empaques S.A. por valor de \$691.

A continuación se relacionan las subsidiarias de la Sociedad, incluyendo su nombre, domicilio, porcentaje de participación, datos financieros a 31 de marzo de 2018 y actividad económica:

A 31 de marzo de 2018

ENTIDAD	PAÍS	PARTICIPACIÓN 2018	NÚMERO DE ACCIONES POSEÍDAS	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO	UTILIDAD (PERDIDA) NETA	DOMICILIO PRINCIPAL	ACTIVIDAD ECONÓMICA
Canajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00 %	10.000.000.000	273.871	142.170	131.701	29.660	Calle 29 N No. 6- A40 Cali	Servicios de automatización de procesos.
Assenda Inversiones S.A.S.	Colombia	100,00 %	1.455.053.761	43.983	3	43.980	(1.200)	Calle 29 N No. 6- A40 Cali	Inversorista.
Canajal Soluciones en Tecnología S.A.S.	Colombia	80,00 %	890.000.000	998	-	998	(2)	Calle 29 N No. 6- A40 Cali	Soluciones integrales de procesamiento de datos, hosting.
Canajal Empaques S.A.	Colombia	23,24 %	90.150.067	834.559	343.094	491.465	6.967	Calle 28 N No. 6- A40 Cali	Diseño, producción y distribución de soluciones integrales de empaques.
Canajal Espacios S.A.S.	Colombia	96,99 %	1.071.561.125.215	35.248	36.674	(426)	(3.380)	Calle 29 N No. 6- A40 Cali	Comercialización de muebles de oficina.
Canajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,68 %	500.877.937	763.928	390.084	373.844	8.678	Cr.21 10-300 Acopi Yumbó	Producción y distribución de papel.
Canajal Servicios S.A.S.	Colombia	47,38 %	810.652.775	34.927	10.606	24.321	1.367	Calle 28 N No. 6- A40 Cali	Prestación de servicios.
Canajal Educación S.A.S.(Fusionada con Negocios B2B S.A.S. en liquidación)	Colombia	20,85 %	1.965.000.828	262.521	256.516	36.005	(14.206)	Calle 29 N No. 6- A40 Cali	Producción y comercialización de productos de papelería.
Canajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90 %	641.746.990	568.238	434.814	133.424	(4.365)	Calle 29 N No. 6- A40 Cali	Explotación de intangibles, alquiler de bienes inmuebles y prestación de servicios administrativos y financieros.
Canajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	99,77 %	4.577.196.575	70.189	52.100	18.089	3.226	Calle 29 N No. 6- A40 Cali	Soluciones integrales de comunicación gráfica.
Bico Internacional S.A.	Ecuador	37,35 %	13.897.928	56.715	24.151	32.564	2.683	Av. Isaac Albéniz E3-154 y Wolfgang Mozart Quito	Comercialización y distribución de bienes escolares y de oficina.
Canajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00 %	27.783.493	358.607	244.160	114.427	(12.047)	Vía Tocumen 400 Mte después de Harinas de trigo Ciudad de Panamá	Inversorista.

Todas las acciones que posee la Sociedad son ordinarias, salvo en Canajal Empaques S.A. que posee 23.121.692 de acciones preferentes.

7. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	Marzo 2018	Diciembre 2017
Préstamos con entidades financieras	426.990	420.447
Total	\$ 426.990	\$ 420.447

Todas las obligaciones están denominadas en pesos colombianos.

8. TITULOS EMITIDOS

	Marzo 2018	Diciembre 2017
Bonos a largo plazo	159.160	159.160
Total	\$ 159.160	\$ 159.160

A 31 de marzo de 2018 el valor razonable de la serie de los títulos vigentes asciende a \$169.794. 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.

9. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Carvajal S.A. efectúa transacciones con partes relacionadas, bajo condiciones de libre competencia y a precios normales de mercado que corresponden principalmente al cobro de intereses, dividendos y préstamos.

A 31 de marzo de 2018, los saldos de cuentas por cobrar y por pagar y los ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

<u>Al 31 de Marzo de 2018</u>	<u>País</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>	<u>Por cobrar a partes relacionadas</u>	<u>Por pagar a partes relacionadas</u>
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	2.393	-	108.687	81
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	188	141	18.632	7.090
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	-	-	-	6
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	40	-	2.000	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	50	83	2.649	9.720
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	7	-	350	-
Comercializadora Productos El Cid S.A.S.	Colombia	-	-	-	4.972
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	239	111	23.096	5.571
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial.	Colombia	-	30	-	2.009
Carvajal Servicios S.A.S. (antes Servinte)	Colombia	-	93	-	4.684
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	-	1.447
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	69	-	133.183	-
Subtotal Subsidiarias		2.986	458	288.597	35.580
Acclonistas	Colombia	-	-	282	24.346
Subtotal Acclonistas		-	-	282	24.346
Total		3.012	458	288.879	59.926

Corto plazo

	<u>Marzo 2018</u>	<u>Diciembre 2017</u>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	\$ 27.117	\$ 8.376
Cuentas por pagar a partes relacionadas	54.954	31.244

Largo plazo

	<u>Marzo 2018</u>	<u>Diciembre 2017</u>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	\$ 261.762	\$ 262.783
Cuentas por pagar a partes relacionadas	4.972	4.972

El aumento de las cuentas por pagar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente a los dividendos decretados en la Asamblea General de Accionistas.

El aumento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente a los dividendos decretados por las subsidiarias.

La Administración de la Sociedad estima que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar con partes relacionadas se aproxima al valor razonable.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave durante los trimestres terminados el 31 de marzo de 2018 y 2017 asciende a:

	Marzo 2018	Marzo 2017
Honorarios miembros Junta Directiva	\$ 193	\$ 125

10. INGRESOS

Durante los trimestres terminados el 31 de marzo de 2018 y 2017 se reconocieron ingresos así:

<u>INGRESOS</u>	01 DE ENERO A 31 DE MARZO DE 2018	01 DE ENERO A 31 DE MARZO DE 2017
Utilidad neta por método de participación patrimonial	\$ 20.745	\$ 14.640
Dividendos	27	4.782
Diversos	50	-
Total	\$ 20.822	\$ 19.422

11. INGRESOS Y COSTOS FINANCIEROS

Los ingresos financieros se componen principalmente de intereses causados en préstamos otorgados a partes relacionadas. Por otro lado, los costos financieros se componen principalmente de intereses causados en los títulos emitidos, préstamos con entidades financieras y cuentas por pagar a partes relacionadas.

12. IMPUESTOS

A. Impuestos a las ganancias

El gasto por impuestos a las ganancias es el siguiente:

	01 DE ENERO AL MARZO DE 2018	ENERO A MARZO DE 2017
Gasto por impuesto de renta	\$ 412	\$ 542
Gasto por impuesto diferido	452	-
Gasto por impuestos a las ganancias	\$ 864	\$ 542

13. CAPITAL

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2018 no se presentaron transacciones que afecten el capital.

14. DIVIDENDOS

El 22 de marzo de 2018 la Asamblea General de Accionistas aprobó una distribución de utilidades por valor de \$24.227.

Los dividendos efectivamente pagados durante los trimestres terminados el 31 de marzo de 2018 y 2017 se muestran a continuación:

	Marzo 2018	Marzo 2017
Dividendos pagados por acciones ordinarias	\$ 5.818	\$ 5.489

15. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

A la fecha de emisión de este informe, la Administración considera que no existen eventos subsecuentes que tengan un impacto material en los estados financieros intermedios.