

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

***Estados Financieros Intermedios Consolidados
Condensados por los períodos terminados el 30
de Septiembre de 2016 y 2015***

CARVAJAL S.A.
Estados de situación financiera consolidados de periodo Intermedio
Con corte a 30 de Septiembre 2016 y Diciembre 31 de 2015
En miles de pesos Colombianos

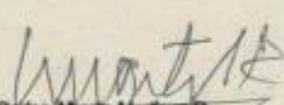
	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2016 (NO AUDITADO)	31 DE DICIEMBRE 2015 (AUDITADO)
Activos			
Electivo y equivalentes al efectivo	4	\$ 137,452,463	\$ 117,606,119
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5	613,018,901	705,384,892
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	21	16,979,735	37,412,922
Inventarios	7	368,583,150	436,487,141
Otros activos no financieros		23,731,648	13,071,952
Activos por impuestos		119,892,668	113,596,527
Otros activos financieros	6	10,450,929	2,171,562
Activos mantenidos para la venta	8	7,748,267	47,642,072
Activos corrientes		\$ 1,298,758,261	\$ 1,483,375,287
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5	\$ 44,678,586	\$ 6,329,870
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	21	39,797,786	35,000,000
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	10	13,459,831	5,211,586
Propiedades, planta y equipo	11	1,326,410,972	1,360,348,749
Propiedades de inversión		57,101,746	57,043,119
Plusvalía		169,198,679	169,198,679
Otros activos intangibles	12	20,469,314	23,411,340
Otros activos financieros		8,113,196	3,260,988
Activos por impuestos diferidos		59,731,831	56,212,210
Activos no corrientes		\$ 1,736,961,943	\$ 1,716,018,641
Total activo		\$ 3,037,720,204	\$ 3,199,393,928

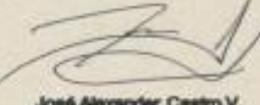
Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

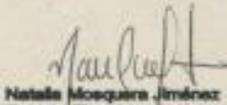
Representante Legal

Contador

Revisor fiscal


Carlos Alberto Martínez R.
 Representante Legal


José Alexander Castro V.
 Contador
 TP 72788-T


Natalia Mosquera Jiménez
 Revisor Fiscal
 TP- 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 Cifras tomadas de registros contables,
 corresponde a cifras no auditadas.

	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2014 (NO AUDITADO)	31 DE DICIEMBRE 2014 (AUDITADO)
Pasivos			
Obligaciones financieras	13	\$ 192,363,036	\$ 216,387,828
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15	490,180,801	500,726,176
Cuentas por pagar a partes relacionadas y asociadas	21	823,069	8,720,852
Beneficios a los empleados	17	70,288,710	81,387,443
Títulos emitidos	14	240,840,000	
Pasivos por impuestos		84,281,012	78,788,259
Otros pasivos financieros	16	41,833,686	63,445,389
Otros pasivos no financieros		1,010,000	1,512,034
Pasivo mantenido para la venta	8	7,748,767	46,336,042
Pasivos corrientes		\$ 1,128,170,108	\$ 1,834,766,623
Obligaciones financieras	13	\$ 1,033,895,904	\$ 964,770,449
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	15	28,048,614	
Beneficios a los empleados	17	60,081,908	61,419,389
Otros provisiones	18	80,393,985	42,696,103
Títulos emitidos	14	159,160,000	400,500,000
Otros pasivos financieros	16	5,741,298	7,983,071
Otros pasivos no financieros		447,794	447,803
Pasivo por impuestos diferidos		66,280,234	78,625,735
Pasivo no corriente		\$ 1,446,981,697	\$ 1,847,872,521
Total pasivo		\$ 2,575,151,805	\$ 2,582,739,144
Patrimonio			
Capital emitido	25	8,119,121	8,119,121
Prima de emisión		549,905	549,905
Reservas legales y estatutarias		118,341,144	44,824,154
Reservas de OI		(99,725,949)	(41,199,109)
Ganancias (pérdidas) acumuladas		277,143,319	407,024,121
Patrimonio atribuible a los propietarios de la Organización		\$ 335,421,540	\$ 419,115,732
Participaciones no controladoras		126,177,869	197,526,892
Total patrimonio		\$ 461,599,409	\$ 616,642,624
Total pasivos y patrimonio		\$ 3,037,720,204	\$ 3,199,391,828

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Representante Legal

Carlos Alberto Martínez R.
Representante Legal

Contador

José Alexander Castro V.
Contador
TP 72786-T

Revisor fiscal

Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
TP- 158022-T
Designado por Debitte & Touche Ltda.
Cifras tomadas de registros contables.

CARVAJAL S.A.

Estados de resultados consolidados de periodo intermedio

Por los periodos de nueve meses y los trimestres terminados el 30 de Septiembre de 2016 y 2015

En miles de pesos Colombianos

	NOTA	ACUMULADO		TRIMESTRE	
		NO AUDITADO			
		30 DE SEPTIEMBRE 2016	30 DE SEPTIEMBRE 2015	01 DE JULIO 2016 A 30 DE SEPTIEMBRE 2016	01 DE JULIO 2015 A 30 DE SEPTIEMBRE 2015
Operaciones continuas					
Ingresos por actividades ordinarias		2,136,839,909	2,118,017,398	730,807,878	750,105,948
Costos de ventas		2,376,579,854	2,519,354,229	508,884,575	520,491,712
Ganancia Bruta	\$	610,260,055	598,663,169	201,723,303	229,614,236
Otros ingresos		12,522,067	463,017	2,235,933	307,685
Gastos de ventas		298,272,463	291,293,501	97,965,048	107,787,019
Gastos de administración		180,123,300	148,189,282	45,315,556	56,349,025
Otros gastos		22,155,340	17,340,001	13,737,508	15,650,325
Otras ganancias (perdidas)		8,956,768	259,581	200,578	20,354
Resultados de actividades de operación	\$	171,189,497	342,763,183	47,133,702	41,155,306
Ingresos financieros		5,785,843	2,470,321	2,068,793	1,100,663
Costos financieros		127,303,466	98,499,823	47,390,551	38,972,819
Ganancias (Perdidas) derivada de la posición monetaria neta		(1,439,523)	21,796,850	895,067	16,801,281
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas		(2,056,292)	1,387,241	(1,706,482)	1,817,761
Utilidad antes de impuestos a las ganancias	\$	46,175,047	70,917,772	818,528	25,902,192
Gasto por impuestos a la ganancias	22	24,773,165	49,494,968	11,878,675	19,694,082
Utilidad procedentes de actividades continuas	\$	21,401,882	21,422,804	(11,060,147)	6,217,812
Utilidad (Pérdida) de operaciones discontinuas, neto de impuestos a la ganancias	23	12,299,426	5,676,380	16,556,190	(2,970,011)
Utilidad neta del periodo	\$	33,699,308	27,099,184	5,496,043	3,247,801
Ganancias atribuibles a:					
Propietarios de la Organización		6,235,483	9,113,608	1,559,927	(688,147)
Participaciones no controladoras		27,463,825	17,985,576	3,936,116	3,929,933

Representante legal

Carlos Alberto Martínez R.
Representante Legal

Contador

José Alexander Castro V.
Contador
TP 72780-T

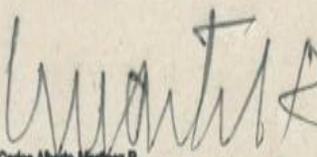
Revisor fiscal

Natalia Moequera Jiménez
Revisor Fiscal
TP- 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
Cifras tomadas de registros contables,
corresponde a cifras no auditadas.

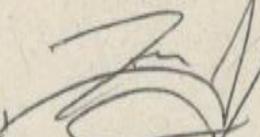
CARVAJAL S.A.
 Estados Consolidados de otros resultados integrales de periodo intermedio
 Por los periodos de nueve meses y los trimestres terminados el 30 de Septiembre de 2016 y 2015
 En miles de pesos Colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	NO AUDITADO			
	30 DE SEPTIEMBRE 2016	30 DE SEPTIEMBRE 2015	01 DE JULIO 2016 A 30 DE SEPTIEMBRE 2016	01 DE JULIO 2015 A 30 DE SEPTIEMBRE 2015
Resultados del periodo	\$ 33,691,308	\$ 27,099,184	\$ 5,496,043	\$ 3,241,801
Otros resultados integrales				
<i>Partidos que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</i>				
Remediones de pasivos (activos) por beneficios definidos	(54,150)		(3)	
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	\$ (54,150)	\$ -	\$ (3)	\$ -
<i>Partidos que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</i>				
Ajustes por conversión	(47,527,662)	26,286,331	(19,096,706)	31,411,321
Coberturas de flujo de efectivo - porción efectiva de cambios en el valor razonable	15,023,557	(20,003,907)	540,311	(1,002,107)
Total Partidos que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	\$ (32,504,105)	\$ 6,282,424	\$ (18,556,375)	\$ 28,409,214
Otros resultados integrales, netos de impuestos	\$ (32,558,255)	\$ 6,282,424	\$ (18,556,378)	\$ 28,409,214
Total resultados integrales	\$ 1,133,053	\$ 33,381,608	\$ (13,060,335)	\$ 31,651,015
Resultados integrales totales atribuibles a:				
Propietarios de la compañía	\$ (19,348,307)	\$ (10,940,275)	\$ (8,093,153)	\$ 5,219,704
Participaciones no controladoras	\$ 20,481,360	\$ 44,321,883	\$ 5,032,818	\$ 26,431,311

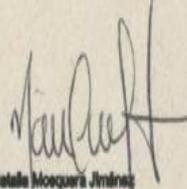
Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados



Carlos Alberto Martínez R.
 Representante Legal



José Alexander Castro V.
 Contador
 TP 72786-T



Natalia Moequera Jiménez
 Revisor Fiscal
 TP- 160022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 Cifras tomadas de registros contables,
 corresponde a cifras no auditadas.

CARVAJAL S.A.

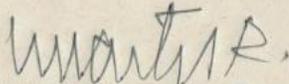
Estado de cambios en el patrimonio consolidado de periodo intermedio

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2016

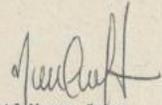
En miles de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora							Participaciones no controladoras	Total patrimonio	
	Capital en acciones	Primas de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de cobertura	Subtotal reservas ORI	Utilidades acumuladas			Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	8.119.121	546.905	44.924.154	(36.655.568)	(4.543.541)	(41.199.109)	407.024.721	419.115.792	197.536.892	616.652.684
Resultado integral total del año										
Utilidad (Pérdida) neta del periodo	-	-	-	-	-	-	6.235.683	6.235.683	27.455.625	33.691.308
Otros resultados integrales	-	-	-	(40.553.397)	15.023.567	(25.529.840)	(54.150)	(25.583.990)	(6.974.265)	(32.558.255)
Total resultados integrales	-	-	-	(40.553.397)	15.023.567	(25.529.840)	6.181.533	(19.348.307)	20.481.360	1.133.053
Impuesto a la riqueza	-	-	(2.678.778)	-	-	-	(6.380.081)	(9.058.859)	(952.588)	(10.011.447)
Transacción con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Readquisición de acciones	-	-	(2.271.668)	-	-	-	-	(2.271.668)	-	(2.271.668)
Dividendos	-	-	-	-	-	-	(31.872.936)	(31.872.936)	-	(31.872.936)
Realización ajuste por conversión	-	-	-	-	-	-	(9.998.247)	(9.998.247)	-	(9.998.247)
Decreto de Dividendos Terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(18.223.698)	(18.223.698)
Traslado de la utilidad	-	-	78.667.435	-	-	-	(76.667.436)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	74.395.768	-	-	-	(118.938.619)	(44.142.651)	(18.223.698)	(62.365.549)
Cambios en la a participaciones de propiedad										
Cambios en participaciones no controladoras sin cambio en control	-	-	-	-	-	-	(11.144.235)	(11.144.235)	(72.664.907)	(83.809.142)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	(11.144.235)	(11,144,235)	(72,664,907)	(83,809,142)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	71,716,000	-	-	-	(130,082,855)	(64,345,945)	(91,847,163)	(156,187,138)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	8.119.121	546.905	116.341.144	(77.208.965)	10.480.016	(66.728.949)	277.143.319	335.421.540	126.177.058	461.598.599

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados


Carlos Alberto Martínez R.
 Representante Legal


José Alexander Castro V.
 Contador
 TP 72786-T


Natalia Mosquera Jiménez
 Revisor Fiscal
 TP- 159022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 Cifras tomadas de registros contables,
 corresponde a cifras no auditadas.

CARVAJAL S.A.

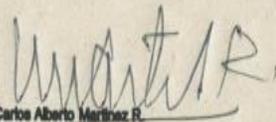
Estado de cambios en el patrimonio consolidado de periodo intermedio

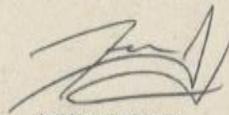
Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2015

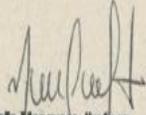
En miles de pesos Colombianos

	Atribuye a los propietarios de la controladora							Participaciones no controladoras	Total patrimonio	
	Capital en acciones	Primas de emisión	Reservas legales y estatutarias	Reserva de conversión	Reserva de cobertura	Subtotal reservas ORI	Utilidades acumuladas			Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	6,426,519	1,369,848	25,723,179	(10,601,160)	(6,718,961)	(17,320,121)	361,267,336	377,466,761	180,906,629	558,373,390
Resultado integral total del año										
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	-	9,115,608	9,115,608	17,983,576	27,099,184
Otros resultados integrales	-	-	-	(3,042,156)	(4,548,408)	(7,590,564)	(12,465,319)	(20,095,883)	26,338,307	6,282,424
Total otros resultados integrales	-	-	-	(3,042,156)	(4,548,408)	(7,590,564)	(3,349,711)	(10,940,275)	44,321,883	33,381,608
Transacción con propietarios de la compañía										
Contribuciones y distribuciones										
Dividendos	-	-	-	-	-	-	(20,589,362)	(20,589,362)	-	(20,589,362)
Decreto de Dividendos Innominado 2014	-	-	-	-	-	-	5,435,315	5,435,315	-	5,435,315
Decreto de Dividendos Terceros	-	-	-	-	-	-	-	-	(8,802,096)	(8,802,096)
Traslado de la utilidad	-	-	7,714,057	-	-	-	(7,714,057)	-	-	-
Total contribuciones y distribuciones	-	-	7,714,057	-	-	-	(22,868,104)	(15,154,047)	(8,802,096)	(23,956,143)
Cambios en las participaciones de propiedad										
Adquisiciones de participaciones no controladas sin cambio en control										
	-	-	-	-	-	-	5,464,803	5,464,803	(9,496,853)	(4,032,050)
Total cambios en las participaciones de propiedad	-	-	-	-	-	-	5,464,803	5,464,803	(9,496,853)	(4,032,050)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	-	7,714,057	-	-	-	(17,403,301)	(9,689,244)	(18,298,949)	(27,988,193)
Saldo al 30 de septiembre de 2015	6,426,519	1,369,848	33,437,236	(13,643,316)	(11,267,369)	(24,910,685)	340,514,324	356,837,242	206,929,563	563,766,805

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados


Carlos Alberto Martínez R.
 Representante Legal


José Alexander Castro V.
 Contador
 TP 72788-T


Natalia Mosquera Jiménez
 Revisor Fiscal
 TP- 158022-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 Cifras tomadas de registros contables,
 corresponde a cifras no auditadas.

CARVANA S.A.

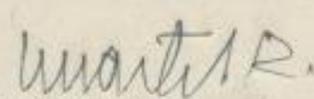
Estado de flujos de efectivo consolidado

Por los períodos de noventa meses terminados el 30 de Septiembre 2019 y 2018

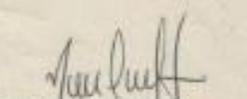
En miles de pesos colombianos

	30 DE SEPTIEMBRE 2019	30 DE SEPTIEMBRE 2018
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del período	\$ 33,691,308	\$ 27,899,184
Ajustes por:		
Gasto de deterioro de cartera y ajuste a costo amortizado	4,882,442	10,358,807
Gasto de deterioro de inventarios y ajuste a su VNR	228,090	1,715,679
Depreciación	71,200,898	74,738,281
Amortización	8,238,888	9,495,302
Gasto intereses financieros	127,303,499	91,709,245
Pérdida por participación patrimonial	1,885,470	771,009
Impuesto de renta diferido	(19,321,162)	3,062,261
Impuesto de renta corriente	44,044,327	48,432,617
Utilidad en venta o retro de propiedad planta y equipo	(11,709,843)	(279,910)
SUBTOTAL	\$ 266,150,194	\$ 265,161,874
Cambios en:		
Disminución (Incremento) en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	91,897,421	(53,916,867)
Disminución (Incremento) en inventarios	78,394,673	(95,304,110)
Incremento en otros activos financieros no corrientes	(28,373,912)	(13,379,884)
(Disminución) Incremento en acreedores comerciales y cuentas por pagar	(42,907,624)	26,658,237
Aumento anticipo de impuestos	(24,151,858)	(2,416,348)
Incremento en beneficio a empleados	8,408,948	9,683,215
(Disminución) Incremento en otros pasivos	(21,554,687)	20,678,286
FLUJOS PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	33,673,921	(76,798,554)
Pago de impuesto a la riqueza	(10,360,272)	(12,004,154)
Pago de impuestos	(9,895,728)	(26,677,948)
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$ 271,898,195	\$ 537,369,818
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
(Incremento) Disminución de inversiones	(8,248,247)	5,443,763
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(133,753,179)	(122,930,014)
Retro de propiedades, planta y equipo	983,004,844	-
Incremento en intangibles	(8,077,717)	(4,388,797)
Disminución en otros activos	20,902,389	-
Rescisión de memorandos	93,809,142)	(4,002,054)
Efecto venta de entidades	-	-
FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	\$ (47,381,082)	\$ (125,804,106)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Préstamos obtenidos	290,711,000	87,383,877
Pagos de préstamos corto y largo plazo	(238,458,136)	-
Dividendos pagados	(30,837,816)	(13,916,317)
Rescisión de acciones	(2,271,688)	-
Adquisición de participación no controladora	-	-
Ajuste por conversión y Efecto por variación en tasas	(86,554,325)	(33,902,500)
Intereses pagados	(127,229,358)	(91,302,838)
FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	\$ (264,640,708)	\$ (51,797,787)
DISMINUCIÓN EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES	\$ 59,846,344	\$ (48,311,878)
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	\$ 117,606,118	\$ 169,891,481
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	\$ 137,452,463	\$ 129,279,616

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados


Carlos Alberto Martínez R.
 Representante Legal


José Alexander Castro V.
 Contador
 TP 72788-T


Natalia Magdalena Jiménez
 Revisor Fiscal
 TP- 158022-T
 Designado por Debitis & Touche Ló
 Cifras tomadas de registros contables
 corresponden a cifras no auditadas.

CARVAJAL S.A. Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CONDENSADOS DE PERIODO INTERMEDIO POR LOS PERIODOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Cifras en miles de pesos colombianos. excepto los dividendos por acción y el valor nominal de las acciones)

Las presentes notas se refieren a los estados financieros consolidados condensados de período intermedio de Carvajal S.A.: estado de situación financiera a 30 de septiembre de 2016 y 31 diciembre de 2015. los correspondientes estados de resultados y estados de otros resultados integrales acumulados al 30 de septiembre de 2016 y 2015 y por los trimestres del 1º de julio al 30 de septiembre de 2016 y 2015. y el estado de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo al 30 de septiembre de 2016 y 2015.

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 13 países de Latinoamérica. el Caribe. Estados Unidos y España.

Estos estados financieros consolidados incluyen a la compañía y sus subsidiarias. 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
- Comercialización de cuadernos. útiles escolares y papelería para oficina
- Producción y comercialización de contenidos educativos
- Producción y comercialización de muebles de oficina

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros consolidados condensados correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de Septiembre de 2016 y 2015. han sido preparados de acuerdo con la NIC 34 “Información financiera intermedia”.

Estos estados financieros consolidados condensados de período intermedio no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto estos estados financieros de período intermedio deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados anuales del grupo y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS Y USO DE JUICIOS Y ESTIMACIONES

Las políticas contables aplicadas por el Grupo en estos estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas aplicadas por el Grupo en sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015.

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 al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Bancos	\$ 101.177.304	\$ 91.062.038
Cuentas de ahorro	2.278.914	1.688.063
Derechos fiduciarios	26.523.933	11.066.360
Fondos de caja menor	182.577	202.006
Otras inversiones a la vista	510.511	13.150.386
Aceptaciones bancarias	-	60.504
Otros	6.779.224	376.762
Total	\$ 137.452.463	\$ 117.606.119

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Corto Plazo

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Clientes	\$ 545.719.113	\$ 673.330.731
Cuentas por cobrar a trabajadores	11.788.739	12.445.367
Anticipos y avances	14.476.042	8.636.059
Depósitos	4.537.548	5.787.346
Certificados de reembolso tributario	2.482.778	3.060.114
Anticipos a autores y regalías	4.423.362	6.166.707
Préstamos a particulares	584.867	1.367.839
Reclamaciones	1.631.398	5.232.764
Intereses por cobrar	178.257	454.005
Deudores varios	69.340.893	53.845.285
Subtotal	\$ 655.162.997	\$ 770.326.217
Menos: Deterioro de cartera	(35.836.770)	(40.229.734)
Menos: Provisión de devoluciones	(5.407.326)	(24.711.491)
Total	\$ 613.918.901	\$ 705.384.992

Largo Plazo

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Depósitos largo plazo	\$ 450.047	\$ 456.099
Deudores varios largo plazo (A)	44.228.539	5.873.771
Total	\$ 44.678.586	\$ 6.329.870

(A) En el mes de enero de 2016 se perfeccionan contratos por la compra y venta de inmueble a precios de mercado en Carvajal Empaques Perú por US \$ 14.4 millones.

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Inversiones negociables a valor razonable	\$ 968.478	\$ 612.859
Títulos	1.835.997	1.075.772
Instrumentos financieros de coberturas	2.747.538	484.931
Fideicomiso	4.898.916	
Total	10.450.929	\$ 2.173.562

7. INVENTARIOS

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

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Producto terminado	\$ 160.871.887	\$ 211.560.376
Materias primas	85.226.646	90.439.791
Materiales, repuestos y suministros	55.902.226	58.991.437
Producto en proceso	37.602.430	36.874.645
Inventario en tránsito	23.616.925	31.869.027
Terrenos para la venta	13.442.388	13.442.391
Subtotal	376.662.502	443.177.667
Menos: provisión de inventarios	(7.804.714)	(6.188.613)
Menos: ajuste al valor neto de realización	(274.638)	(501.913)
Total Inventarios	\$ 368.583.150	\$ 436.487.141

En el 2016 se registró una recuperación al valor neto de realización por valor de \$ 226.690.

8. ACTIVOS Y PASIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA

Al 30 de Septiembre de 2016. los activos y pasivos destinados para la venta se componen de los siguientes activos y pasivos.

<u>Activos mantenidos para la venta</u>	Septiembre 2016
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 967.930
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	3.569.640
Inventarios	2.777.875
Propiedades. planta y equipos	335.602
Intangibles	57.105
Otros activos no financieros corrientes	40.615
Total activos mantenidos para la venta	\$ 7.748.767

<u>Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta</u>	Septiembre 2016
Obligaciones financieras	\$ -
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	6.008.163
Pasivos por impuestos corrientes	647.499
Beneficios a empleados	1.093.105
Total Pasivos mantenidos para la venta	\$ 7.748.767

La venta de los anteriores activos y pasivos mantenidos para la venta se esperan completar en los próximos doce (12) meses.

9. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

En el anexo 1 a los estados financieros consolidados. se relacionan las subsidiarias directas e indirectas de la Organización. incluyendo el nombre. domicilio y porcentaje de participación.

En el mes de septiembre de 2016 se realizó el cierre del acuerdo con Grupo Santillana Educación Global S.L. por el cual se realiza la venta de la totalidad de las acciones de las sociedades del negocio de Contenidos Educativos. exceptuando las acciones de la sociedad Grupo Editorial Norma S.A. (Ecuador). así como la venta de marcas relacionadas exclusivamente con el negocio de contenidos educativos y el licenciamiento sobre la marca Norma.

En mayo de 2016 por medio de la subsidiaria Carvajal Espacios S.A.S. la Organización vendió la unidad de negocios dedicada a la comercialización e instalación de estanterías y soluciones logísticas integrales. Los resultados de esa línea de negocios durante el año 2016 hasta la fecha de disposición se presentan en los resultados de operaciones discontinuas.

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

El detalle de las inversiones contabilizadas utilizando el MPP sigue:

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Zonamerica S.A.S.	\$ 4.442.035	\$ 4.983.302
Securid S.A.S.	-	228.284
EXL S.A.S.	560.819	-
Royal Renta Colombia S.A.S.	8.456.979	-
Industrias Lehner S.A.	-	-
Tukasa S.A.S. En liquidación	-	-
Total	\$ 13.459.833	\$ 5.211.586

Al 30 de Septiembre del 2016 y 2015 se reconoció una pérdida neta por método de participación patrimonial por valor de 1.885.470 y 2.122.976 respectivamente.

<u>Nombre de empresa</u>	<u>País de operación</u>	<u>Porcentaje de participación</u>	<u>Principal actividad</u>
Asociadas y Negocios Conjuntos			
Zonamerica S.A.S.	Colombia	35.00%	Desarrollar actividades de usuario operador de zonas francas
Industrias Lehner S.A.	Colombia	39.79%	Fabricación de estructuras de aluminio
EXL S.A.S	Colombia	20.00%	Tercerización de servicios
Securid S.A.S.	Colombia	50.00%	Desarrollo de servicios con las bases de datos gubernamentales
Tukasa S.A.S. en Liquidación	Colombia	35.00%	En liquidación
Royal Renta Colombia S.A.S.	Colombia	50.00%	Alquiler y arrendamiento de maquinaria. equipo y bienes tangibles

En el mes de mayo de 2016. la Organización por medio de la subsidiaria Carvajal Espacios S.A.S.. firmó un acuerdo con la sociedad chilena Royal Rental Colombia S.A. para desarrollar la unidad de negocio de Montacargas. en Colombia y Ecuador. Esta unidad de negocios se dedica a la comercialización y renta de equipos montacargas. baterías y servicio técnico para mantenimiento preventivo y correctivo. La Organización aportó los activos y pasivos destinados a la operación de esta unidad de negocio en Colombia a dos nuevas sociedades denominadas Royal Rental Colombia S.A.S. y Royal Comercial Montacargas Colombia S.A.S . sobre las cuales tiene una participación accionaria del 50%.

11. PROPIEDADES. PLANTA Y EQUIPO

El saldo al 30 de Septiembre de 2016 y 31 de diciembre 2015 y los movimientos durante el período terminado al 30 de Septiembre de 2016 sigue a continuación:

DETALLE	Terrenos	Construcciones en curso	Maquinaria y equipo en montaje	Construcciones y Edificaciones	Mejoras a propiedades ajenas	Maquinaria y equipo	Equipo de oficina	Equipo de computación	Equipo de transporte	Maquinaria en tránsito	Total
COSTO											
Saldo al 31 de diciembre de 2015	270,024,079	10,388,994	48,066,766	242,434,014	36,607,481	1,473,206,269	49,847,816	112,459,096	30,240,957	-	2,273,275,472
Adiciones	-	50,450,664	57,149,833	411,235	3,407,967	14,491,008	1,209,004	5,234,915	434,919	363,634	133,153,179
Retiros	(30,191,292)	-	-	(2,777,834)	(1,660,455)	(13,185,854)	(763,829)	(13,593,468)	(12,473,300)	-	(74,646,032)
Reclasificaciones	43,306,730	(47,042,841)	(26,172,055)	3,263,718	589,474	26,542,332	(76,549)	405,349	(452,524)	(363,634)	-
Diferencia en cambio	(4,099,634)	(327,539)	(2,395,380)	(4,052,440)	(3,073,950)	(79,672,037)	(2,073,581)	(1,477,401)	(2,040,264)	-	(99,212,226)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	279,039,883	13,469,278	76,649,164	239,278,693	35,870,517	1,421,381,718	48,142,861	103,028,491	15,709,788	-	2,232,570,393
Saldo al 31 de diciembre de 2015	-	-	-	38,617,066	10,573,764	714,539,180	34,212,374	95,942,244	19,042,095	-	912,926,723
Cargos del año	-	-	-	6,662,551	2,630,629	52,473,644	2,801,098	4,722,445	1,910,231	-	71,200,598
Retiros	-	-	-	-	(1,422,773)	(9,138,427)	(647,817)	(13,397,829)	(7,925,246)	-	(32,532,092)
Reclasificaciones	-	-	-	-	-	238,501	(493,189)	310,039	(55,351)	-	-
Diferencia en cambio	-	-	-	(1,310,935)	(665,235)	(39,288,180)	(1,356,116)	(1,365,869)	(1,449,473)	-	(45,435,808)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	-	-	-	43,968,682	11,116,385	718,824,718	34,516,350	86,211,030	11,522,256	-	906,159,421
Valor neto al 30 de septiembre 2016	279,039,883	13,469,278	76,649,164	195,310,011	24,754,132	702,557,000	13,626,511	16,817,461	4,187,532	-	1,326,410,972
Valor neto al 31 de diciembre 2015	270,024,079	10,388,994	48,066,766	203,816,948	26,033,717	758,667,089	15,635,442	16,516,852	11,198,862	-	1,360,348,749

El valor neto en libros de los activos bajo leasing financiero. es el siguiente:

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Terrenos	\$ 4.777.569	\$ 4.777.569
Edificios	25.554.211	26.456.232
Maquinaria y Equipo	63.619.463	73.732.345
Equipo de oficina	265.191	713.060
Flota y equipo de transporte terrestre	1.294.460	1.319.017
Total activos netos en leasing	\$ 95.510.894	\$ 106.998.223

12. OTROS ACTIVOS INTAGIBLES

El saldo al 30 de Septiembre de 2016 y 31 de diciembre 2015 y los movimientos durante el período 30 de Septiembre de 2016 sigue a continuación:

DETALLE	Proyecto Desarrollo ERP	Software	Derechos de uso	Marcas	Licencias	Total
COSTO						
Saldo al 31 de diciembre de 2015	104,891,165	1,786,809	4,720,419	10,231,341	36,141,563	157,771,297
Adiciones	410,515	72,431	-	1,731,396	8,516,795	10,731,137
Retiros	(181,352)	(9,493)	-	(1,729,785)	(5,577,866)	(7,498,496)
Reclasificaciones	(17,410)	2,595,645	-	-	(2,578,235)	-
Diferencia en cambio	(1,066,212)	(38,075)	(277,788)	(7,228)	(854,386)	(2,243,689)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	104,036,706	4,407,317	4,442,631	10,225,724	35,647,871	158,760,249
AMORTIZACION ACUMULADA						
Saldo al 31 de diciembre de 2015	104,391,721	1,589,200	4,548,401	932,030	22,898,605	134,359,957
Cargos del año	827,110	618,954	112,573	24,691	4,653,560	6,236,888
Retiros	(181,352)	-	-	(26,040)	(226,736)	(434,128)
Reclasificaciones	-	53,152	-	-	(53,152)	-
Diferencia en cambio	(1,032,180)	(34,926)	(291,020)	(6,158)	(507,498)	(1,871,782)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	104,005,299	2,226,380	4,369,954	924,523	26,764,779	138,290,935
Valor neto al 30 de septiembre de 2016	31,407	2,180,937	72,677	9,301,201	8,883,092	20,469,314
Valor neto al 31 de diciembre 2015	499,444	197,609	172,018	9,299,311	13,242,958	23,411,340

13. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Sobregiros	\$ 16.126.183	\$ 5.135.414
Préstamos con entidades financieras	1.101.650.402	1.056.057.741
Obligaciones por arrendamientos financieros	108.482.418	113.964.922
Subtotal	\$ 1.226.259.003	\$ 1.175.158.077

14. TITULOS EMITIDOS

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Bonos a corto plazo	\$ 240.840.000	\$ -
Bonos a largo plazo	159.160.000	400.000.000
Subtotal	\$ 400.000.000	\$ 400.000.000

Al 30 de septiembre de 2016 el valor razonable de estos títulos asciende a \$244.582.654 la serie de 7 años y \$164.421.829 la serie de 10 años. 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 Bloomberg

15. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El saldo de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar comprenden principalmente valores por pagar comerciales y costos recurrentes así:

Corto Plazo

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Proveedores Nacionales y Exterior	365.870.893	\$ 461.403.599
Costos y gastos por pagar	15.062.873	24.424.337
Retenciones por pagar	9.328.445	15.191.996
Anticipos y avances recibidos	14.579.478	17.101.159
Aportes por pagar	13.793.189	12.262.373
Ingresos recibidos por anticipado	20.208.690	6.297.959
Regalías por pagar	353.492	1.537.412
Otras cuentas por pagar	50.983.741	22.489.341
Total	\$ 490.180.801	\$ 560.708.176

Largo Plazo

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Costos y gastos por pagar	\$ 28.048.614	\$ -
Total	\$ 28.048.614	\$ -

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

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.

En el mes de enero de 2016 se perfeccionan contratos por la compra y venta de inmueble a precios de mercado en Carvajal Empaques Perú por US \$ 14.4 millones.

16. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Al 30 de Septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 la Organización mantiene instrumentos derivados de cobertura y otros instrumentos financieros. cuya valoración arroja los siguientes resultados:

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Corto Plazo		
Coberturas flujos de efectivo – Forwards (A)	\$ 759.608	\$ 22.410.433
Coberturas valor razonable – Forwards (A)	161.259	76.243
Otros Instrumentos financieros (B)	40.712.819	40.958.713
Total	\$ 41.633.686	\$ 63.445.389
Largo Plazo		
Coberturas flujos de efectivo – Swaps (A)	\$ 1.546.951	\$ 3.453.136
Otros Instrumentos financieros (B)	4.194.347	4.529.935
Total	\$ 5.741.298	\$ 7.983.071

A. Instrumentos de Cobertura

i. Forwards

Al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 la Organización Carvajal. a través de sus subsidiarias en Colombia y México con el fin de cubrir su exposición al riesgo cambiario ha contratado forwards de compra y venta de divisas. tiene 86 contratos vigentes al 30 de septiembre de 2016 (en dólares 66 y en euros 20) frente a 111 contratados al cierre del año 2015 (en dólares

110 y en euros 1). El valor nocional de los contratos vigentes al 30 de septiembre de 2016 asciende a USD 20,391,615.39, € 987,000.00 y al 31 de diciembre de 2015 fue a USD 34,77,606 y a € 14.

Al 30 de septiembre de 2016. los contratos tienen vencimientos desde el mes de octubre al mes de mayo del año 2017.

ii. Swaps de tasa de Interés

Al 30 de septiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015. la Organización Carvajal. a través de sus subsidiarias en Colombia y México tiene vigentes 18 contratos de Swaps de tasa de interés de algunos créditos. El valor nocional de los contratos al 30 de septiembre de 2016 asciende a \$143.764.669 y al 31 de diciembre de 2015 fue de \$144.134.498.

Al 30 de septiembre de 2016. el valor del derecho asciende a \$6.680.558 y el valor de la obligación asciende a \$8.396.268.

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 coberturas 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 año. 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

En diciembre de 2011 la subsidiaria Carvajal Empaques Holding S.A. firmó dos contratos con un accionista no controlante de las sociedades Peruana de Moldeados S.A. y Carvajal Empaques Chile

S.A.. mediante el cual a partir del 1º de enero de 2013 el accionista minoritario tiene la opción de comprar anualmente un número fijo de acciones en estas dos últimas sociedades a un precio de opción, o tiene el derecho a recibir el diferencial entre el precio de opción y el precio valorado de la acción, al cierre de cada año. Ambos precios se determinan de acuerdo a lo estipulado en el contrato. La opción de compra y el derecho se vencen el 31 de marzo de cada año, y los contratos tienen vigencia hasta 31 de marzo de 2017. Al 30 de Septiembre de 2016 y 31 de diciembre 2015 el pasivo por este concepto asciende a \$ 6.619.766 y \$6.794.903, respectivamente.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene el registro del activo y pasivo financiero por el acuerdo de opción de venta correspondiente a las acciones que mantiene la Corporación Financiera Internacional (IFI) en la subsidiaria Carvajal Empaques S.A. Por otro lado, el 4 de abril de 2016 la IFI ejerció la opción de venta de las acciones que poseía en la subsidiaria Carvajal Pulpa y Papel por valor de \$68.603.390. La opción se ejerció mediante un proceso de readquisición de acciones llevado a cabo directamente por la subsidiaria.

17. BENEFICIOS A EMPLEADOS

El pasivo por beneficios a empleados se compone de:

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Pensión de jubilación (pasivo por beneficios definidos)	\$ 43.895.930	\$ 51.774.183
Otros beneficios post-empleo - Bonificación por retiro	12.035.374	5.544.317
Otros beneficios de largo plazo - Prima de antigüedad	4.097.172	5.019.746
Intereses sobre las cesantías	36.099	1.835.800
Desahucio	1.036.276	851.880
Vacaciones	17.214.559	21.768.943
Cesantías	(1.564.524)	16.168.066
Bonificaciones	45.418.651	8.863.890
Otros beneficios a empleados	9.101.781	10.979.984
Total	\$ 131.271.318	\$ 122.806.809
Menos: pasivos por beneficios a empleados corto plazo	(70.289.710)	(61.387.443)
Pasivos por beneficios a empleados largo plazo	\$ 60.981.608	\$ 61.419.366

18. PROVISIONES

Las provisiones comprenden los siguientes conceptos:

	Septiembre 2016	Diciembre 2015
Laborales	\$ 1.060.381	\$ 1.115.500
Tributarias	41.447.947	39.142.218
Otras	46.887.657	2.438.382
	\$ 89.395.985	\$ 42.696.100

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 sociedad 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

La Organización no se encuentra involucrada en juicios u otras acciones legales que pudieran afectar significativamente su situación patrimonial y/o ciertas partidas de los estados financieros.

A continuación se presenta un detalle de los procesos que la Organización mantiene vigentes al 30 de Septiembre de 2016

Naturaleza del Proceso	No. de Procesos	Cuantía
Civil	4	3.364.828
Tributario	10	2.040.888
Administrativo	2	866.000
Laboral	23	340.217
Cambiario	1	77.270
Total	40	\$ 6.689.203

De acuerdo a la certificación de los abogados de la Organización, el riesgo de pérdida de los procesos en cuestión, ha sido calificado como posible, debido a esto, la Organización no registra provisión por estos procesos.

20. GESTION DE RIESGOS

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

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

Durante el período terminado el 30 de Septiembre de 2016, no ha habido cambios en la exposición de riesgos que maneja la Organización, ni en los mecanismos de gestión utilizados por la organización para controlar estos riesgos.

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.

Durante el periodo terminado el 30 de Septiembre de 2016 las compañías realizaron transacciones con otras partes relacionadas, asociadas y negocios conjuntos, así:

AÑO 2016	País	Ingresos	Costos y Gastos	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar
Asociadas y Negocios conjuntos					
EXL S.A.S.	Colombia	84.792		98.359	
Industrias Lehner S.A.	Colombia		356.068		
Royal Comercial Montacargas Colombia S.A.S.	Colombia	211.068		84.487	(6.885)
Royal Rental Colombia S.A.S.	Colombia	123.165	8.340	24.299	4.529
Securid S.A.S	Colombia		82.149	500.000	
Tukasa S.A.S en Liquidación	Colombia	10.000		11.600	
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia			9.946.247	
Alcard S.A.	Argentina	43.444			
Amsel inversiones S.A.	Colombia		3.175.468	6.035.000	
Bimex Colombiana Ltda	Colombia	107.881		1	494.506
Forco S.A.	Colombia		3.133		
Fundación Carvajal	Colombia	68.967	253.857	13.032	169.407
Inversantamonica S.A.	Colombia	2.995.672		40.063.697	
Proacin S.A.	Colombia	(1.651)		799	161.536
Total		3.643.338	3.879.015	56.777.521	823.093

AÑO 2015	País	Ingresos	Costos y gastos	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Asociadas y Negocios Conjuntos					
Industrias Lehner S.A.	Colombia	-	375.814	-	-
Tukasa S.A.S. En Liquidación	Colombia	-	145	-	-
Zonamerica S.A.S.	Colombia	74.364	-	6.380	1.009.672
Otras partes relacionadas					
Accionistas	Colombia	-	-	15.251.092	6.193.138
Alcard S.A.	Argentina	67.668	678.005	-	-
Amsel Inversiones S.A.	Colombia	-	4.012.823	13.035.000	-
Bimex Colombiana Ltda.	Colombia	-	21.048	-	502.388
Dicar S.A.	Colombia	-	1.352		
Forco S.A.	Colombia			-	370.560
Fundación Carvajal	Colombia	105.465	192.243	4.620.981	475.864
Inversantamonica S.A.	Colombia	3.358.570	-	39.490.356	-
Proacin S.A.	Colombia	-	3.067	9.113	169.030
Total		3.606.067	5.284.497	72.412.922	8.720.652

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 2016	ENERO A SEPTIEMBRE DE 2015	JULIO A SEPTIEMBRE DE 2016	JULIO A SEPTIEMBRE DE 2015
Impuesto de renta	\$ 38.826.509	\$ 36.647.660	\$ 12.791.810	\$ 6.031.579
Impuesto para la equidad – CREE	5.217.818	9.784.957	1.511.081	5.078.084
Total Impuesto Corriente	44.044.327	46.432.617	14.302.891	11.109.663
Impuesto Diferido	(19.321.162)	3.062.351	(2.424.216)	8.574.717
Total Impuesto a las Ganancias	\$ 24.723.165	\$ 49.494.968	\$ 11.878.675	\$ 19.684.380

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 el 1° de enero de 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 período terminado el 30 de Septiembre de 2016 se reconocieron, con cargo a las reservas \$10.011.447 por este concepto.

23. RESULTADOS DE OPERACIONES DISCONTINUAS

La utilidad o pérdida de operaciones discontinuas. se compone principalmente del resultado de las líneas de negocios que la Organización ha vendido o ha clasificado como mantenido para la venta.

El resultado de las operaciones discontinuas por el período de nueve meses y trimestral terminado al 30 de Septiembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

	ENERO A SEPTIEMBRE DE 2016	ENERO A SEPTIEMBRE DE 2015	JULIO A SEPTIEMBRE DE 2016	JULIO A SEPTIEMBRE DE 2015
Ingresos operacionales	\$ 145.591.373	\$ 113.150.543	\$ 78.845.276	\$ 33.197.726
Costo de ventas	(62.441.909)	(45.156.162)	(33.166.276)	(16.175.182)
Gastos operacionales	(67.146.796)	(57.728.469)	(27.558.900)	(17.905.377)
Otros gastos	(1.722.798)	(3.215.613)	(228.138)	(1.156.432)
Gasto impuesto de renta	(2.040.444)	(1.373.919)	(1.335.772)	(936.746)
Utilidad (Pérdida) por operaciones discontinuas	12.239.426	\$ 5.676.380	\$ 16.556.190	\$ (2.976.011)

24. SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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

- Elaboración de empaques – Carvajal Empaques.
- Producción y distribución de papel – Carvajal Pulpa y Papel.
- 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, los cuales 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, ingresos, resultados, activos y pasivos de los diferentes segmentos de la Organización Carvajal:

Información sobre segmentos al 30 de Septiembre de 2016

Miles de pesos colombianos

	Papelería	Pulpa	Tecnología	Empaques	Otros	Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Ingresos terceros	328,944,712	500,969,090	320,380,302	938,938,358	106,667,049	2,195,899,510	(9,059,601)	2,186,839,909
Ingresos intersegmentos	1,512,305	36,361,650	43,592,257	99,410	62,396,741	143,962,362	(143,962,362)	-
Ingresos segmentos	330,457,017	537,330,740	363,972,559	939,037,768	169,063,790	2,339,861,873	(153,021,964)	2,186,839,909
	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos de ventas	206,904,479	411,276,846	303,941,676	629,388,436	81,345,639	1,632,857,076	(56,277,222)	1,576,579,854
Otros ingresos	568	78,936	350,635	3,375,801	4,439,081	8,245,020	4,277,647	12,522,667
Gastos de Administración	20,033,790	14,509,412	29,210,018	42,836,982	58,765,393	165,355,594	(25,232,394)	140,123,200
Gastos de venta	88,437,744	54,509,268	32,622,818	137,632,172	32,006,479	345,208,482	(46,936,019)	298,272,463
Otros gastos	3,279,517	1,094,360	3,539,070	5,401,726	51,914,876	65,229,549	(43,074,209)	22,155,340
Otras ganancias (pérdidas)	314,130	16,547	(891,799)	9,513,309	22,403,467	31,355,654	(22,398,886)	8,956,768
Ingresos financieros	1,144,567	593,869	2,032,092	367,177	12,113,864	16,251,568	(10,465,725)	5,785,843
Costos financieros	14,714,137	12,086,047	3,799,514	31,272,587	68,795,455	130,667,741	(3,364,275)	127,303,466
Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta	(2,354,161)	7,116,245	712,426	5,143,551	(11,786,703)	(1,168,641)	(270,884)	(1,439,525)
Otros ingresos (gastos) procedentes de subsidiarias, entidades controladas de forma conjunta y asociadas	-	-	-	-	(2,056,292)	(2,056,292)	-	(2,056,292)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias	(3,807,547)	51,660,403	(6,937,183)	110,905,703	(98,650,636)	53,170,740	(6,995,693)	46,175,047
Depreciaciones y amortizaciones	4,530,815	21,820,606	10,999,370	32,584,042	7,502,678	77,437,511	(25)	77,437,486
Activos	390,958,647	808,375,894	332,022,373	1,124,113,662	1,973,735,418	4,629,205,995	(1,591,485,791)	3,037,720,204
Inversiones contabilizadas utilizando el MPP	-	-	560,819	-	4,843,762	5,404,581	8,055,252	13,459,833
Pasivos	395,106,490	442,401,708	228,555,518	752,948,046	1,195,838,345	3,014,850,107	(438,728,502)	2,576,121,605

25. CAPITAL

El capital de las matrices de la Organización Carvajal al 30 de Septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es como sigue:

	<u>País</u>	<u>Número de acciones ordinarias autorizadas</u>	<u>Acciones suscritas y pagadas</u>	<u>Valor nominal por acción en moneda local</u>	<u>Capital a Saldo Histórico</u>
Carvajal S.A.	Colombia	2.000.000.000	1.636.929.895	COP \$ 1	\$ 1.636.930
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	12.000.000.000	6.482.191.484	COP \$ 1	\$ 6.482.191
Saldos al 30 de Septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015					<u>\$ 8.119.121</u>

La Organización Carvajal mantiene una sola clase de acciones ordinarias.

El número de acciones suscritas, pagadas y en circulación al 30 de Septiembre de 2016 y 31 de diciembre 2015 y se componen así:

<u>30 de Septiembre de 2016</u>	<u>Acciones suscritas y pagadas</u>	<u>Acciones readquiridas</u>	<u>Acciones en circulación</u>
Carvajal S.A.	1.636.929.895	16.382.024	1.620.547.871
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	6.482.191.484	-	6.482.191.484

<u>31 de Diciembre de 2015</u>	<u>Acciones suscritas y pagadas</u>	<u>Acciones readquiridas</u>	<u>Acciones recibidas en prenda con tenencia de título y cesión de derechos de accionista en favor de Carvajal S A</u>	<u>Acciones en circulación</u>
Carvajal S.A.	1.636.929.895	14.135.787	2.246.237	1.620.547.871
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	6.482.191.484	-	-	6.482.191.484

26. DIVIDENDOS

Los valores de distribuciones a los propietarios de la controladora en el período fueron:

	<u>2016</u>
Dividendos pagados	\$ 30.837.618
Dividendos decretados	\$ 31.872.936

El 22 de febrero de 2016 la Junta Directiva de Carvajal S.A. aprobó una propuesta de distribución de utilidades por valor de \$ 31.872.936 (\$19.6680 por acción en circulación)

Carvajal S.A. y Compañías relacionadas.
ANEXO 1

Razón social	País	% de participación controladora	Actividad Económica
CARVAJAL INVERSIONES S.A.	ARGENTINA	100.00%	En liquidación
GENTE DIRECTA S.A.	ARGENTINA	100.00%	En liquidación
LEVICOM ARGENTINA S.R.L.	ARGENTINA	100.00%	E-Business
GANGRAPHICS S.A.	ARGENTINA	100.00%	Comercialización y distribución de libros y publicaciones impresas
SILVER INSURANCE LIMITED	BERMUDAS	100.00%	Aseguradora
ECAR INTERNATIONAL, INC	BVI	100.00%	Inversionista
IBC SOLUTIONS INC	PANAMA	100.00%	Inversionista
AZURES INVERSIONES S.A.	CHILE	100.00%	Inversionista
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	CHILE	67,11%	Productor de empaques
FESA ALCARD S.A.	CHILE	100.00%	Impresión y manejo de valores
GANGRAPHICS S.A.	CHILE	100.00%	En liquidación
NEGOCIOS B2B S.A.S.	COLOMBIA	100.00%	Inversionista
CARVAJAL INFORMACION IMPRESA S.A.S.	COLOMBIA	100.00%	Edición de revistas especializadas
CARVAJAL EDUCACION S.A.S.	COLOMBIA	100.00%	Productor cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	COLOMBIA	72.95%	Elaboración de empaques
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.S.	COLOMBIA	100.00%	Prestación de servicios de integración de soluciones tecnológicas y automatización de procesos
ASSENDA RED S.A.	COLOMBIA	100.00%	Cometaje de valores y de contratos de productos básicos
GESTION TECNOLÓGICA PORTUARIA S.A.S.	COLOMBIA	99,90%	Prestación de servicios de operación portuaria de inspección.
SERVINTE S.A.	COLOMBIA	100.00%	Soluciones integrales de informática
CARVAJAL SERVICIOS S.A.S.	COLOMBIA	100.00%	Prestadora de servicios
AMERICAS BUSINESS PROCESS SERVICES S.A.	COLOMBIA	60.00%	Actividades de centros de llamadas (call center)
CARVAJAL ESPACIOS S.A.S.	COLOMBIA	100.00%	Producción y comercialización de muebles
CARVAJAL PULPA & PAPEL S.A.	COLOMBIA	99.24%	Productora de papeles
CARVAJAL PULPA Y PAPEL S.A.S. ZONA FRANCA PERMANENTE ESPECIAL	COLOMBIA	99.24%	Comercializadora de papel
SUMINISTRADORA DE PAPELES S.A. (SU PAPEL) EN CONCORDATO	COLOMBIA	99.24%	Comercializadora de papel
PROPANDINA S.A.S.	COLOMBIA	99.24%	Comercializadora de papel
CARVAJAL PROPIEDADES E INVERSIONES S.A.	COLOMBIA		Matriz: Inversionista; administración y arrendamiento de inmuebles
CARVAJAL SOLUCIONES DE COMUNICACIÓN S.A.S.	COLOMBIA	100.00%	Impresión de libros y revistas
GANGRAPHICS LOGISTIC SERVICES S.A.	COLOMBIA	100.00%	En liquidación
CARVAJAL EDUCACION SOCIEDAD ANONIMA	COSTA RICA	100.00%	Productor cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
GANGRAPHICS S.A.	COSTA RICA	100.00%	En liquidación
GRUPO EDITORIAL NORMA DEL ECUADOR S.A.	ECUADOR	100.00%	Comercialización y distribución de libros y otros impresos
BICO INTERNACIONAL S.A.	ECUADOR	100.00%	Bienes escolares, de oficina y muebles
CARVAJAL EMPAQUES S.A. VISPAK	ECUADOR	72.95%	Elaboración de empaques
ASSENDA S.A.	ECUADOR	100.00%	E-Business
CARVAJAL S.A. SERVICIOS GC2	ECUADOR	100.00%	Prestadora de servicios
MEPAL S.A.	ECUADOR	100.00%	Muebles de oficina
PROPANDINA S.A.	ECUADOR	99.24%	Comercializadora de papel
GANGRAPHICS S.A.	ECUADOR	100.00%	En liquidación
CARVAJAL EDUCACION S.A.	EL SALVADOR	100.00%	Productor cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	EL SALVADOR	72.95%	Elaboración de empaques
CARVAJAL SERVICIOS INTEGRALES DE IMPRESIÓN S.L.	ESPAÑA	100.00%	Prestadora de servicios
BICO INTERNACIONAL SOCIEDAD ANONIMA	GUATEMALA	100.00%	Productor de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
ASSENDA S.A.	GUATEMALA	100.00%	Prestadora de servicios
CARVAJAL EDUCACION S.A. DE C.V.	MEXICO	100.00%	Explotación de intangibles
CARVAJAL S.A. DE C.V.	MEXICO	100.00%	Productor de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
GRUPO CONVERMEX S.A. DE C.V.	MEXICO	72.95%	Fabricación y comercialización de vasos termoformados y productos derivados del poliestireno
PLASTICOS BOSCO S.A. DE C.V.	MEXICO	72.95%	Comercializadora de producto terminado
INMOBILIARIA DE LA SUERTE S.A. DE C.V.	MEXICO	72.95%	Servicios inmobiliarios
SERVICIOS GC S.A. DE C.V.	MEXICO	72.95%	Servicios Empresariales
SERVICIOS EMPRESARIALES CVX S.A. DE C.V.	MEXICO	72.95%	Servicios Empresariales
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A. DE C.V.	MEXICO	100.00%	E-Business
COMUNICACION IMPRESA HOLDINGS S.A	PANAMA	100.00%	Inversionista
CARVAJAL INVERSIONES S.A.	PANAMA	100.00%	Inversionista
GREEN CARE INTERNATIONAL INC	PANAMA	100.00%	Inversionista

Razón social	País	% de participación controladora	Actividad Económica
BICO INTERNACIONAL S.A.	PANAMA	100.00%	Inversionista
CARVAJAL EDUCACION S.A.	PANAMA	100.00%	Productor de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
AZURE SERVICES GROUP INC	PANAMA	100.00%	Inversionista
CARVAJAL EMPAQUES HOLDING S.A.	PANAMA	72.95%	Inversionista
INDUSTRIAS ESPECIALIZADAS EN ARTICULOS PLASTICOS S.A. -ISAP	PANAMA	72.95%	Inversionista
LION GATE MANAGEMENT INC.	PANAMA	72.95%	Inactiva
ASSENDA HOLDING S.A.	PANAMA	100.00%	Inversionista
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.	PANAMA	100.00%	Inversionista
MEPAL S.A.	PANAMA	100.00%	En liquidación
PROPAL COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL S.A.	PANAMA	99.24%	Comercializadora de papel
CARVAJAL EDUCACION S.A.C	PERU	100.00%	Inactiva
PERUANA DE MOLDEADOS S.A. PAMOLSA	PERU	67.11%	Elaboración de empaques
DESCARTABLES PROVEEDORES S.R.L	PERU	67.11%	Distribución de empaques
PLASTICOS REUNIDOS S.A.	PERU	67.11%	Elaboración de empaques
CARVAJAL TECNOLOGIA Y SERVICIOS S.A.C.	PERU	100.00%	Servicios financieros y administrativos, y de intercambio electrónico de documentos.
MEPAL S.A.C	PERU	100.00%	Inactiva
PROPANDINA S.A.C	PERU	99.24%	Inactiva
PRODUCTOS NORMA INC.	PUERTO RICO	100.00%	Productor de cuadernos, útiles escolares y papelería para oficina
GRUPO EDITORIAL NORMA DE REPUBLICA DOMINICANA S.A	REP.DOMINICANA	100.00%	En liquidación
RED NUEVOS SERVICIOS FINANCIEROS S.A.	REP.DOMINICANA	51.00%	Administración de sistemas de pago de bajo valor
B2B PORTALES INC	USA	100.00%	Publicación de revistas especializadas
BICO INTERNACIONAL INC	USA	100.00%	Bienes escolares de oficina
CONVERMEX HOLDING CORP.	USA	72.95%	Inversionista

Deloitte

Deloitte & Touche Ltda
 Carrera 7 No. 74 - 00
 NE 892.025.813-4
 Bogotá
 Colombia
 Tel: +57 (1) 548 1810
 Fax: +57 (5) 217 8288
 www.deloitte.com/co

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

A los accionistas de
 CARVAJAL S.A.:

He revisado los estados financieros consolidados intermedios de Carvajal S.A., los cuales comprenden el Estado de Situación Financiera Consolidado al 30 de septiembre de 2016 y los estados de ganancias o pérdidas y otro resultado integral consolidado, de cambios en el patrimonio consolidado y de flujos de efectivo consolidado por los nueve meses finalizados a esa fecha, y el resumen de las políticas contables más importantes y otras notas explicativas. La administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros consolidados intermedios 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. Mi responsabilidad es expresar una conclusión sobre dicha información financiera intermedia basada en mi revisión.

He realizado una revisión de información financiera intermedia 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 información financiera intermedia 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. Una revisión es sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia y, en consecuencia, no nos permite obtener una seguridad de que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por lo tanto, no expreso una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios.

Basado en mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga creer que la información financiera intermedia adjunta no presenta razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera Consolidado de Carvajal S.A. al 30 de septiembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones consolidados, y sus flujos de efectivo consolidados por los nueve meses finalizados en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información

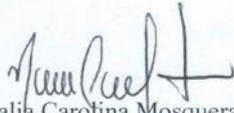
Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembros, y a sus entidades asociadas. DTTL y cada una de sus firmas miembros son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL también denomina "Deloitte Global" en presta servicios a clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

© 2016. Por información, contacte Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Deloitte.

Financiera aceptadas en Colombia, la Norma Internacional de Contabilidad 34 referida a información financiera intermedia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Deloitte & Touche Ltda.
Carrera 7 No. 74 - 09
Nit. 860.005.813-4
Bogotá
Colombia
Tel: +57 (1) 546 1810
Fax: +57 (5) 217 8088
www.deloitte.com/co



Natalia Carolina Mosquera
Revisor Fiscal
T.P. 159022-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

30 de noviembre de 2016.