

Carvajal S.A.

***Estados Financieros Intermedios Separados
Condensados por los períodos terminados el
30 de septiembre de 2016 y 2015***

CARVAJAL S.A.

Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio

Con corte a 30 de septiembre 2016 y 31 de diciembre de 2015

En miles de pesos colombianos

	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2016 (no auditado)	31 DE DICIEMBRE 2015 (auditado)
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo		\$ 1.333.371	\$ 537.447
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar		244.046	-
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9	161.376.740	75.973.342
Activos por impuestos		8.015.188	2.241.101
Activos corrientes		\$ 170.969.345	\$ 78.751.890
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	9	\$ 199.555.217	\$ 269.412.461
Inversiones en subsidiarias	6	869.110.657	918.556.257
Otros activos financieros	5	38.693.746	38.693.746
Activos no corrientes		\$ 1.107.359.620	\$ 1.226.662.464
Total activo		\$ 1.278.328.965	\$ 1.305.414.354

Las notas son parte integral de los estados financieros separados

Carlos Alberto Martínez R.
Representante Legal

José Alexander Castro V.
Contador
TP 72788-T

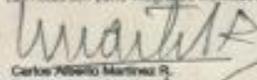
Natalia Mosquera Jiménez
Revisor Fiscal
TP- 159022-T

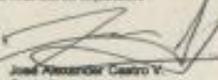
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
Cifras tomadas de registros contables,
corresponde a cifras no auditadas.

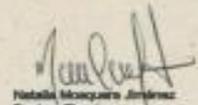
CARVAJAL S.A.
 Estados de situación financiera separados condensados de periodo intermedio
 Con corte a 30 de septiembre 2016 y 31 de diciembre de 2015
 En miles de pesos colombianos

	NOTA	30 DE SEPTIEMBRE 2016 (no auditado)	31 DE DICIEMBRE 2015 (auditado)
Pasivos			
Obligaciones financieras	7	\$ 15.277.992	\$ 14.555.122
Títulos emitidos	8	240.840.000	
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar		164.750	290.124
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9	17.511.830	20.344.406
Pasivos por impuestos		3.388.370	1.182.750
Otros pasivos financieros	5	38.753.770	38.893.746
Pasivos corrientes		\$ 316.938.521	\$ 75.966.148
Obligaciones financieras	7	\$ 114.285.731	\$ 110.285.731
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9	38.713.425	40.318.113
Títulos emitidos	8	158.180.000	400.000.000
Otros pasivos financieros	5	274.757	1.712.311
Pasivo por impuestos diferidos		4.410.932	1.190.841
Pasivo no corriente		\$ 316.844.849	\$ 553.506.996
Total pasivo		\$ 632.781.370	\$ 628.573.144
Patrimonio			
Capital emitido	11	1.636.930	1.630.930
Reservas legales y estatutarias		84.250.039	11.109.521
Reservas de ORI		(111.428.983)	(84.281.347)
Garancias acumuladas		671.089.609	748.306.106
Total patrimonio		\$ 646.547.595	\$ 676.665.210
Total pasivos y patrimonio		\$ 1.279.328.965	\$ 1.305.238.354

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.


 Carlos Fernando Martínez R.
 Representante Legal

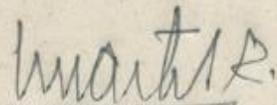

 José Alexander Castro V.
 Contador
 TP 72755-T

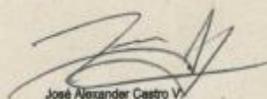

 Natalia Mosquera Jiménez
 Revisor Fiscal
 TP- 159622-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 Cifras tomadas de registros contables,
 corresponde a cifras no auditadas.

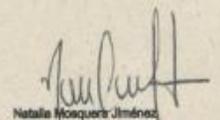
CARVAJAL S.A.
 Estados de resultados separados condensados de periodo intermedio
 Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados al 30 de septiembre de 2016 y 2015
 En miles de pesos colombianos

NOTA	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 DE ENERO 2016 A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016	01 DE ENERO 2015 A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015	01 DE JULIO 2016 A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016	01 DE JULIO 2015 A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015
Ingresos	59.275.725	93.055.595	2.042.334	47.834.667
Otros ingresos	11.675.810	9.853	9.354.181	2
Gastos de administración	3.728.469	19.172.792	1.116.143	3.245.755
Otros gastos	2.670	7.975.259	841	7.801.924
Resultados de actividades de operación	\$ 67.220.396	\$ 65.917.397	\$ 10.279.531	\$ 36.786.990
Ingresos financieros	19.310.633	14.021.307	7.111.341	5.158.653
Costos financieros	49.710.506	40.230.693	17.233.671	14.201.302
Ganancias (Pérdidas) derivada de la posición monetaria neta	(575.011)	678.874	(445.925)	(1.552.804)
Utilidad antes de impuestos a las ganancias	\$ 36.245.512	\$ 40.386.885	\$ (288.624)	\$ 26.191.537
(Gasto) ingreso por impuestos a la ganancias	10 (4.971.637)	7.819.078	890.734	(405.923)
Utilidad neta del periodo	\$ 31.273.875	\$ 48.005.963	\$ 402.110	\$ 25.785.614
Utilidad neta por acción básica y diluida	35,30	29,54	0,25	15,88

Las notas son parte integral de los estados financieros separados


 Carlos Alberto Martínez R.
 Representante Legal

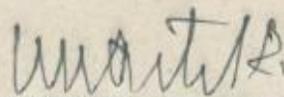

 José Alexander Castro V.
 Contador
 TP 72766-T


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

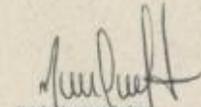
CARVAJAL S.A
 Estados de otros resultados integrales, separados condensados de periodo intermedio
 Por los periodos de nueve meses y trimestrales terminados al 30 de septiembre de 2016 y 2015
 En miles de pesos colombianos

	ACUMULADO		TRIMESTRE	
	01 DE ENERO 2016 A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016	01 DE ENERO 2015 A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015	(en millones) 01 DE JULIO 2016 A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016	01 DE JULIO 2015 A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015
Resultados del periodo	\$ 31.273.876	\$ 48.005.993	\$ 402.110	\$ 25.785.614
Otros resultados integrales				
<u>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos</u>				
Impuesto a la riqueza		(1.423.528)		
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación	\$ -	\$ (10.419.742)	\$ -	\$ (4.685.903)
Total otros resultados integrales que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo, neto de impuestos	\$ -	\$ (11.843.270)	\$ -	\$ (4.695.604)
<u>Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos</u>				
Coberturas de flujo de efectivo - porción efectiva de cambio en el valor razonable	846.350	634.725	(270.243)	949.105
Participación de otros resultados integrales de subsidiarias contabilizados utilizando el método de la participación	(28.013.586)	-	(20.999.337)	-
Total Partidas que se reclasifican o pueden reclasificarse al resultado del periodo, neto de impuestos	\$ (27.167.236)	\$ 634.725	\$ (21.270.580)	\$ 949.105
Otros resultados integrales, netos de impuestos	\$ (27.167.236)	\$ (11.208.545)	\$ (21.270.580)	\$ (3.746.499)
Total resultados integrales	\$ 4.106.239	\$ 36.797.418	\$ (20.878.470)	\$ 22.039.115

Las notas son parte integral de los estados financieros separados


 Carlos Alberto Matias R.
 Representante Legal


 Jose Alexander Castro V.
 Contador
 TP 72796-T


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

Reducir (Ctrl+1)

CARVAJAL S.A.

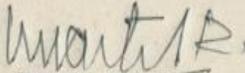
Estado de cambios en el patrimonio separado condensado de periodo intermedio (no auditado)

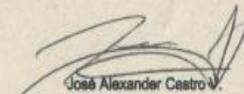
Por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2016

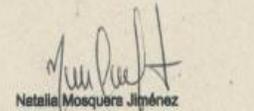
En miles de pesos colombianos

	Atribuible a los propietarios de la controladora						Total patrimonio
	Capital en acciones	Reservas legales y estatutarias	Reserva de cobertura	Reserva otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas ORI	Utilidades acumuladas	
Saldo al 31 de diciembre de 2015	1.636.930	11.109.521	3.205.958	(87.467.305)	(84.261.347)	748.356.106	676.841.210
Resultado integral total del año							
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	31.273.875	31.273.875
Otros resultados integrales	-	-	846.350	(28.013.986)	(27.167.636)	-	(27.167.636)
Total resultados integrales	-	-	846.350	(28.013.986)	(27.167.636)	31.273.875	4.106.239
Impuesto a la riqueza	-	(1.255.250)	-	-	-	-	(1.255.250)
Transacción con propietarios de la compañía							
Contribuciones y distribuciones							
Dividendos	-	-	-	-	-	(31.872.936)	(31.872.936)
Readquisición de acciones	-	(2.271.668)	-	-	-	-	(2.271.668)
Traslado de la utilidad	-	76.667.436	-	-	-	(76.667.436)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	74.395.768	-	-	-	(108.540.372)	(34.144.604)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía	-	74.395.768	-	-	-	(108.540.372)	(34.144.604)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	1.636.930	84.250.039	4.052.308	(115.481.291)	(111.428.983)	671.089.609	645.547.595

Las notas son parte integral de los estados financieros separados


 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.

CARVAJAL S.A.

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

Por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2015

En miles de pesos colombianos

	Atribuye a los propietarios de la controladora						Total patrimonio
	Capital en acciones	Reservas legales y estatutarias	Reserva de cobertura	Reserva otras variaciones patrimoniales de subsidiarias	Subtotal reservas ORI	Utilidades acumuladas	
Saldo al 31 de diciembre de 2014	1.636.930	5.698.948	1.876.425	(33.647.758)	(31.771.333)	667.239.196	642.803.741
Resultado integral total del año							
Utilidad neta del periodo	-	-	-	-	-	48.005.963	48.005.963
Otros resultados integrales	-	-	634.725	(10.419.742)	(9.785.017)	(1.423.528)	(11.208.545)
Total resultados integrales	-	-	634.725	(10.419.742)	(9.785.017)	46.582.435	36.797.418
Transacción con propietarios de la compañía							
Contribuciones y distribuciones							
Dividendos	-	-	-	-	-	(20.589.361)	(20.589.361)
Readquisición de acciones	-	-	-	-	-	-	-
Traslado de la utilidad	-	6.834.101	-	-	-	(6.834.101)	-
Total contribuciones y distribuciones	-	6.834.101	-	-	-	(27.423.462)	(20.589.361)
Total transacciones con los propietarios de la Compañía							
	-	6.834.101	-	-	-	(27.423.462)	(20.589.361)
Saldo al 30 de septiembre de 2015	1.636.930	12.533.049	2.511.150	(44.067.500)	(41.556.350)	686.398.169	659.011.798

Las notas son parte integral de los estados financieros separados

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.

CARVAME S.A.

Estados de flujos de efectivo separados condensados de periodo intermedio
 Por los periodos terminados el 30 de septiembre 2016 y 2015
 En miles de pesos colombianos

	30 DE SEPTIEMBRE 2016	30 DE SEPTIEMBRE 2015
	(no auditado)	
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta del periodo	\$ 31,273,875	\$ 49,006,903
Ajustes por:		
Recuperación de deterioro del valor de deudores	(11,669,274)	
Costos Financieros	49,710,596	40,230,893
Ingreso neto por participación patrimonial	(43,727,849)	(73,545,041)
Gasto diferencia en cambio no realizada de obligaciones financieras	-	2,917,920
Impuesto de renta diferido	2,688,910	(8,938,872)
Impuesto de renta corriente	2,282,727	1,319,734
SUBTOTAL	\$ 30,868,895	\$ 6,990,457
Cambios en:		
(Incremento) disminución en activos por impuestos corrientes	(140,551)	108,392
Incremento en inversiones	(1,418,910)	(4,032,054)
Disminución en cuentas por cobrar partes relacionadas	35,234,837	15,254,810
Incremento en cuentas por cobrar comerciales	(264,048)	(339,687)
(Disminución) incremento cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(125,374)	900,917
(Disminución) incremento en cuentas por pagar partes relacionadas	(21,309,833)	8,590,008
Incremento (disminución) en pasivos por impuestos corrientes	891,211	(204,323)
Dividendos recibidos	21,814,236	5,597,820
FLUJOS PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	34,620,410	23,734,883
Impuestos pagados	(958,316)	(338,750)
Impuesto a la riqueza	(1,255,250)	(1,423,528)
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$ 62,985,737	\$ 31,762,863
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Préstamos obtenidos	9,034,905	58,352,967
Pagos de préstamos corto y largo plazo	(6,526,572)	(43,239,205)
Intereses pagados	(40,288,671)	(38,764,472)
Readquisición de acciones	(2,271,660)	
Dividendos pagados	(18,117,807)	(10,303,618)
FLUJO NETO DE EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	\$ (62,169,813)	\$ (31,914,338)
(DISMINUCIÓN) INCREMENTO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES	\$ 786,924	\$ (151,485)
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	\$ 537,447	\$ 328,373
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	\$ 1,335,371	\$ 176,888

Las notas son parte integral de los estados financieros separados

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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS 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 separados 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 “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 13 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 sus 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 contenidos educativos y productos de papelería
- Producción y comercialización de muebles de oficina.

2. BASES DE CONTABILIZACION

Los estados financieros separados condensados correspondientes a los períodos finalizados el 30 de septiembre de 2016 y 2015, han sido preparados de acuerdo con la NIC 34 “Información Financiera Intermedia”.

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 al 31 de diciembre de 2015.

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 al 31 de diciembre de 2015.

4. JUICIOS Y ESTIMACIONES

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

En la preparación de estos estados financieros intermedios 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 al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

5. OTROS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS

Al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre 2015 la Sociedad mantiene instrumentos derivados de cobertura denominados swaps mediante los cuales cubre el riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés de los bonos emitidos, cuya valoración resulta en el registro de pasivo financiero por valor de \$334.781 y \$1.712.311 al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 respectivamente. Esta cobertura ha sido designada como cobertura de flujo de efectivo.

La medición del valor razonable de los instrumentos de cobertura swaps se clasifica dentro del Nivel 2 y dicha clasificación no ha tenido cambios durante el período terminado el 30 de septiembre de 2016.

Durante el período finalizado el 30 de septiembre de 2016, la Sociedad no ha firmado nuevos contratos de cobertura.

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 (IFC) en la subsidiaria Carvajal Empaques S.A. Por otro lado el 4 de abril de 2016 la IFC ejerció la opción de venta de las acciones que poseía en la subsidiaria Carvajal Pulpa y Papel S.A. por valor de \$68.603.390. La opción se ejerció mediante un proceso de readquisición de acciones llevado a cabo directamente por la subsidiaria.

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

Durante el periodo de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2016, la Sociedad registró una utilidad neta por método de participación por valor de \$43.727.849.

Durante el año 2016 las principales transacciones que la Sociedad realizó con sus inversiones:

- Decreto de dividendos por las subsidiarias \$66.578.413
- Compra de acciones ordinarias de su filial Carvajal Pulpa y Papel S.A. por valor de \$716.550
- Compra de acciones preferentes de su filial Carvajal Empaques S.A. por valor de \$702.374
- Participación de las otras variaciones patrimoniales de subsidiarias \$28.014.160

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.

CARVAJAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2016

(Valores expresados en miles de pesos colombianos, excepto las tasas de cambio)

ENTIDAD	PAIS	PARTICIPACION 2016	NUMERO DE ACCIONES POSEIDAS	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO	UTILIDAD (PERDIDA) NETA	DOMICILIO PRINCIPAL	ACTIVIDAD ECONOMICA
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	100,00%	11.455.053.761	246.368.282	102.303.050	144.065.232	(7.478.107)	Calle 29 N No. 6- A40	Servicios de tercerización.
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	66,67%	72.205.947	786.853.123	340.753.523	446.099.600	72.740.628	Calle 29 N No. 6- A40	Elaboración de empaques.
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	99,85%	11.461.120.144	53.540.882	55.540.714	(1.999.832)	(10.040.802)	Calle 29 N No. 6- A40	Comercialización de muebles de oficina y almacenamiento técnico.
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	97,50%	500.877.937	755.566.246	390.845.203	364.721.043	40.920.692	Km 6 Carretera antigua Cali Yumbo Cr.21 10-300	Productora de papeles.
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	47,38%	379.000.000	32.517.441	8.406.146	24.111.295	1.376.015	Calle 29 N No. 6- A40	Prestación de servicios.
Negocios B2B S.A.S.	Colombia	100,00%	643.370.875	43.250.496	42.562	43.207.934	(1.514.837)	Calle 29 N No. 6- A40	Inversionista.
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	9,90%	641.746.990	493.030.922	469.001.650	24.029.272	(19.827.452)	Calle 29 N No. 6- A40	Suministro de servicios a terceros, de la organización y métodos para la dirección, planificación y desarrollo de empresas, en los campos financiero, contable, jurídico, administrativo de inversión y crédito.
Bico Internacional S.A.	Ecuador	8,01%	1.840.982	41.721.669	13.837.948	27.883.721	4.633.366	Av.Isaac Albeniz E3-154 y Wolfgang Mozart	Comercialización y distribución de bienes escolares y de oficina.
Grupo Editorial Norma S.A.	Ecuador	99,99%	547.917	9.362.494	4.101.101	5.261.393	809.353	Av.Isaac Albeniz E3-154 y Wolfgang Mozart	Comercialización y distribución de libros con propósito educativo, cultural y científico.
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	100,00%	27.793.493	420.218.097	285.937.024	134.281.073	(26.114.869)	Vía Tocumen 400 Mts después de Harinas del Istmo	Inversionista.

Todas las acciones que posee la Sociedad son ordinarias, salvo en Carvajal Empaques S.A. que posee 5.177.572 de Acciones Preferentes

7. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	Sep. 2016	Dic. 2015
Préstamos con entidades financiera:	129.563.723	124.840.853
Total	\$ 129.563.723	\$ 124.840.853

8. TITULOS EMITIDOS

	Sep. 2016	Dic. 2015
Bonos a corto plazo	\$ 240.840.000	\$ -
Bonos a largo plazo	159.160.000	400.000.000
Total	\$ 400.000.000	\$ 400.000.000

Del valor total de los bonos emitidos en el año 2010 por \$400.000.000, el 60,21% ó \$240.840.000 serán pagados en marzo de 2017, razón por la cual ese valor pasó a ser registrado como títulos a corto plazo en el año 2016.

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.

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.

Al corte del 30 de septiembre de 2016, los saldos e ingresos y gastos de las transacciones con partes relacionadas siguen a continuación:

<u>Septiembre 2016</u>	<u>País</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>	<u>Por cobrar a partes relacionadas</u>	<u>Por pagar a partes relacionadas</u>
Assenda Red S.A.	Colombia	186.916	-	-	-
Carvajal Pulpa y Papel S.A.S. Zona Franca Permanente Especial	Colombia	-	38.538	-	35.841
Carvajal Educación S.A.S.	Colombia	3.536.350	-	3	-
Carvajal Empaques S.A.	Colombia	2.645.380	-	25.103.466	-
Carvajal Espacios S.A.S.	Colombia	55.584	-	-	2.940.880
Carvajal Información Impresa S.A.S.	Colombia	-	-	6.382.779	22.320.524
Carvajal Propiedades e Inversiones S.A.	Colombia	13.398.468	233.148	138.687.881	3.100.824
Carvajal Pulpa y Papel S.A.	Colombia	8.144.994	232.221	38.308.692	16.933
Carvajal Servicios S.A.S.	Colombia	1.193.190	132.780	-	1.500.000
Carvajal Soluciones de Comunicación S.A.S.	Colombia	288.007	-	2.051.389	-
Carvajal Soluciones Educativas S.A.S.	Colombia	74.306	-	-	-
Carvajal Tecnología y Servicios S.A.S.	Colombia	4.222.652	224.055	13.313.324	119.240
Negocios B2B S.A.S.	Colombia	-	-	-	13.452.025
Servinte S.A.S.	Colombia	134.610	-	231.916	-
Assenda Holding, S.A.	Panamá	-	-	18	-
Azure Services Group Inc.	Panamá	-	-	2	-
Bico Internacional S.A.	Panamá	-	-	35	1.446.858
Carvajal Empaques Holding S.A.	Panamá	-	-	2	-
Carvajal Inversiones S.A.	Panamá	-	-	126.305.654	-
Subtotal Subsidiarias		33.880.457	860.742	350.385.161	44.933.125
Proacin S.A. En Liquidación	Colombia	-	-	-	161.536
Subtotal otras partes relacionadas		-	-	-	161.536
Accionistas		-	-	10.546.796	11.130.407
Total		33.880.457	860.742	360.931.957	56.225.068

Corto plazo

	<u>Sep. 2016</u>		<u>Dic. 2015</u>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	\$ 161.376.740	\$	75.973.342
Cuentas por pagar a partes relacionadas	17.511.639		20.344.406

Largo plazo

	<u>Sep. 2016</u>		<u>Dic. 2015</u>
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	\$ 199.555.217	\$	269.412.461
Cuentas por pagar a partes relacionadas	38.713.429		40.318.113

El aumento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo corresponde principalmente a la reclasificación de cuentas por cobrar de largo a corto plazo por valor de \$68.754.101 y aumento en dividendos por cobrar decretados por las subsidiarias por valor de \$22.042.475.

Compensación a personal gerencial clave

La compensación a personal gerencial clave durante el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016 asciende a:

	<u>Sep. 2016</u>
Honorarios miembro Junta Directiva	\$ 306.603

10. IMPUESTOS

A. Impuesto a las ganancias

Impuesto de renta corriente y diferido en los Estados de Resultados.

El gasto por impuesto de renta es el siguiente:

	<u>ENERO A SEPTIEMBRE DE 2016</u>	<u>ENERO A SEPTIEMBRE DE 2015</u>	<u>JULIO A SEPTIEMBRE DE 2016</u>	<u>JULIO A SEPTIEMBRE DE 2015</u>
Impuesto de renta	\$ (1.141.363)	\$ (885.521)	\$ (361.429)	\$ (276.317)
Impuesto para la equidad – CREE	(1.141.364)	(434.213)	(157.553)	(144.738)
Total Impuesto Corriente	\$ (2.282.727)	\$ (1.319.734)	\$ (518.982)	\$ (421.055)
Impuesto Diferido	(2.688.910)	8.938.812	1.209.716	15.132
(Gasto) ingreso Impuesto a las Ganancias	\$ (4.971.637)	\$ 7.619.078	\$ 690.734	\$ (405.923)

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. Para el año 2016, se reconocieron, con cargo a las reservas a disposición del máximo órgano social \$1.255.250 por este concepto y se ha pagado el valor total al cierre del 30 de septiembre de 2016.

11. CAPITAL

Al corte del 30 de septiembre del año 2016 se readquirieron 2.246.237 acciones por un valor de \$2.271.668. No se presentaron otras transacciones que afecten el capital.

12. DIVIDENDOS

El 31 de marzo de 2016 la Asamblea General de Accionistas aprobó distribución de utilidades por valor de \$31.872.936 .

Los dividendos efectivamente pagados al 30 de septiembre de 2016 y 2015 se muestran a continuación:

	<u>Sep. 2016</u>	<u>Sep. 2015</u>
Dividendos pagados	\$ 16.117.807	\$ 10.303.618

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 intermedios de Carvajal S.A., los cuales comprenden el Estado de Situación Financiera Separado al 30 de septiembre de 2016 y los estados de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo 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 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 Separado de Carvajal S.A. al 30 de septiembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por los nueve meses finalizados en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, la

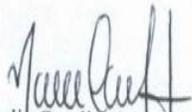
Deloitte se refiere a uno o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía (DTTL), a una de las firmas miembros y a sus entidades relacionadas, DTTL, y cada una de sus firmas miembros son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL también denominadas "Deloitte Global" no 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/global.

© 2016. Por información, ciudad Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Deloitte.

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

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



Natalia Carolina Mosquera

Revisor Fiscal

T.P. 159022-T

Designado por Deloitte & Touche Ltda.

30 de noviembre de 2016.